

---

# Il presidio dei rischi

## I PRINCIPI DI BASE DEL PRESIDIO DEI RISCHI

Le politiche relative all'assunzione e i processi di gestione dei rischi ai quali il Gruppo è o potrebbe essere esposto sono approvate dal Consiglio di Amministrazione di Intesa Sanpaolo, in qualità di Capogruppo, con il supporto del Comitato Rischi e Sostenibilità. Il Comitato per il Controllo sulla Gestione, organo con funzioni di controllo, vigila sull'adeguatezza, efficienza, funzionalità e affidabilità del processo di gestione dei rischi e del Risk Appetite Framework (RAF).

Il Consigliere Delegato e CEO esercita il potere di proposta di adozione delle delibere che riguardano il sistema dei rischi e cura l'esecuzione di tutte le delibere del Consiglio di Amministrazione, con particolare riguardo all'attuazione degli indirizzi strategici, del RAF e delle politiche di governo dei rischi.

Gli Organi beneficiano anche dell'azione di alcuni comitati manageriali in tema di presidio dei rischi. Tali comitati, tra i quali va segnalato il Comitato di Direzione, operano nel rispetto delle responsabilità primarie degli Organi societari sul sistema dei controlli interni e delle prerogative delle funzioni aziendali di controllo, in particolare della funzione di controllo dei rischi.

L'Area di Governo Chief Risk Officer, collocata a diretto riporto del Consigliere Delegato e CEO, nella quale sono concentrate le funzioni di risk management, inclusi i controlli sul processo di gestione dei rischi, e di validazione interna, costituisce componente rilevante della "seconda linea di difesa" del sistema dei controlli interni, separata e indipendente rispetto alle funzioni di supporto al business. L'Area ha la responsabilità di: i) governare il macro processo di definizione, approvazione, controllo e attuazione del Risk Appetite Framework del Gruppo con il supporto delle altre funzioni aziendali coinvolte; ii) coadiuvare gli Organi societari nel definire e attuare, in coerenza con le strategie e gli obiettivi aziendali, gli indirizzi e le politiche in materia di gestione dei rischi del Gruppo; iii) coordinarne e verificarne l'attuazione da parte delle unità preposte del Gruppo, anche nei diversi ambiti societari; iv) garantire la misurazione e il controllo dell'esposizione di Gruppo alle diverse tipologie di rischio; v) attuare i controlli di II livello sia sul credito sia sugli altri rischi, diversi da quelli creditizi, oltre ad assicurare la convalida dei sistemi interni per la misurazione e gestione dei rischi.

La Capogruppo svolge nei confronti delle Società del Gruppo un ruolo di indirizzo e coordinamento<sup>19</sup>, mirato a garantire un efficace ed efficiente presidio dei rischi a livello di gruppo, esercitando la responsabilità nella definizione delle linee guida e delle regole metodologiche inerenti al processo di gestione dei rischi, perseguendo, in particolare, l'informativa integrata a livello di gruppo nei confronti degli Organi della Capogruppo, in merito alla completezza, adeguatezza, funzionalità e affidabilità del sistema dei controlli interni. Con particolare riferimento alle Funzioni aziendali di controllo, all'interno del Gruppo si distinguono due tipologie di modelli: i) il Modello di gestione accentrata basato sull'accentramento delle attività presso la Capogruppo e ii) il Modello di gestione decentrata che prevede la presenza di Funzioni aziendali di controllo istituite localmente, che svolgono l'attività sotto l'azione di indirizzo e coordinamento delle omologhe Funzioni aziendali di controllo della Capogruppo, cui riportano funzionalmente.

Gli Organi aziendali delle Società del Gruppo, indipendentemente dal modello di controllo adottato all'interno della propria Società, sono consapevoli delle scelte effettuate dalla Capogruppo e sono responsabili dell'attuazione, nell'ambito delle rispettive realtà aziendali, delle strategie e politiche perseguite in materia di controlli, favorendone l'integrazione nell'ambito dei controlli di gruppo.

Gli strumenti per la misurazione e la gestione dei rischi concorrono a definire un quadro di controllo in grado di valutare i rischi assunti dal Gruppo secondo una prospettiva regolamentare ed economica; il livello di assorbimento di capitale economico, definito come la massima perdita "inattesa" in cui il Gruppo può incorrere in un orizzonte temporale di un anno, ad un determinato livello di confidenza, rappresenta una metrica chiave per definire l'assetto finanziario e la tolleranza del Gruppo al rischio e per orientare l'operatività, assicurando l'equilibrio tra i rischi assunti e il ritorno per gli azionisti. Esso viene stimato, oltre che sulla base della situazione attuale, anche a livello prospettico, in coerenza con il Risk Appetite Framework approvato dal Gruppo, in funzione delle ipotesi di budget e dello scenario macroeconomico atteso, e in relazione a scenari di stress. Il capitale economico insieme al capitale a rischio calcolato secondo l'ottica regolamentare costituisce elemento fondamentale per la valutazione di adeguatezza patrimoniale del Gruppo nell'ambito del processo ICAAP.

La valutazione del capitale è inclusa nel reporting aziendale ed è sottoposta trimestralmente al Comitato di Direzione, al Comitato Rischi e Sostenibilità e al Consiglio di Amministrazione, nell'ambito del Tableau de Bord dei rischi di Gruppo. La copertura dei rischi, a seconda della loro natura, frequenza e dimensione d'impatto potenziale, è affidata ad una costante combinazione tra azioni e interventi di attenuazione/immunizzazione, procedure/processi di controllo e protezione patrimoniale.

Con riferimento al conflitto russo-ucraino, il Gruppo sta continuando a monitorare attentamente l'evoluzione delle ricadute della crisi russo-ucraina sull'economia reale e sulle principali variabili finanziarie, conducendo anche specifiche analisi di scenario e di stress con le quali vengono valutati i potenziali impatti in termini di redditività e di adeguatezza patrimoniale. Per quanto il quadro sia in costante evoluzione, escludendo scenari estremi di escalation del conflitto che potrebbero portare a esiti difficilmente valutabili, tali analisi confermano la capacità del Gruppo di garantire – anche attraverso l'attivazione di specifiche azioni – il rispetto dei vincoli regolamentari e dei limiti, più stringenti, fissati internamente.

---

<sup>19</sup> In proposito, si specifica che Intesa Sanpaolo non esercita su Risanamento S.p.A. e sulle sue controllate attività di direzione e coordinamento ai sensi degli artt. 2497 e seguenti del Codice Civile.

### LA NORMATIVA BASILEA 3

Il Gruppo Intesa Sanpaolo, relativamente al recepimento delle riforme degli accordi del Comitato di Basilea (“Basilea 3”), ha intrapreso adeguate iniziative progettuali, ampliando gli obiettivi del Progetto Basilea 2, al fine di migliorare i sistemi di misurazione e i connessi sistemi di gestione dei rischi.

Per quanto riguarda i rischi creditizi, si segnala il recepimento del provvedimento autorizzativo BCE all'utilizzo a fini regolamentari dei nuovi modelli Corporate a partire da marzo 2023.

L'aggiornamento periodico e il relativo allineamento all'evoluzione della normativa dei sistemi IRB nonché la loro estensione procedono in accordo con la Regulatory Roadmap condivisa con i Supervisor.

Per quanto riguarda il rischio di controparte, non si segnalano variazioni nell'ambito di applicazione rispetto al 31 dicembre 2022.

Per quanto attiene ai rischi operativi, il Gruppo ha ottenuto l'autorizzazione all'utilizzo del Metodo Avanzato AMA (modello interno) per la determinazione del relativo requisito patrimoniale a partire dalla segnalazione al 31 dicembre 2009. Non si segnalano variazioni nell'ambito di applicazione rispetto al 31 dicembre 2022.

Il resoconto annuale del processo di controllo prudenziale ai fini di adeguatezza patrimoniale (ICAAP), basato sull'utilizzo esteso delle metodologie interne di misurazione dei rischi, di determinazione del capitale interno e del capitale complessivo disponibile, è stato approvato e inviato alla BCE nel mese di marzo 2023.

Nell'ambito dell'adozione di “Basilea 3”, il Gruppo pubblica le informazioni riguardanti l'adeguatezza patrimoniale, l'esposizione ai rischi e le caratteristiche generali dei sistemi preposti alla loro identificazione, misurazione e gestione nel documento denominato Terzo Pilastro di Basilea 3 o “Pillar 3”.

Il documento viene pubblicato sul sito Internet ([group.intesasanpaolo.com](http://group.intesasanpaolo.com)) con cadenza trimestrale.

### GLI IMPATTI VALUTATIVI PER IL GRUPPO ISP DEL CONFLITTO MILITARE FRA RUSSIA E UCRAINA

Al 31 marzo 2023 il Gruppo presenta le seguenti esposizioni per cassa verso controparti residenti in Russia e Ucraina al netto delle garanzie ECA e al lordo/netto delle rettifiche di valore effettuate:

	31.03.2023 (*)				31.12.2022 (**)			
	Esposizione lorda		Esposizione netta		Esposizione lorda		Esposizione netta	
	Russia	Ucraina	Russia	Ucraina	Russia	Ucraina	Russia	Ucraina
<b>Crediti verso clientela</b>	<b>1.530</b>	<b>210</b>	<b>1.104</b>	<b>108</b>	<b>1.629</b>	<b>216</b>	<b>1.168</b>	<b>103</b>
<i>Banca Intesa Russia</i>	321	-	176	-	372	-	205	-
<i>Pravex</i>	-	101	-	-	-	112	-	-
<i>Esposizioni cross-border</i>	1.209	109	928	108	1.257	104	963	103
<b>Crediti verso banche</b>	<b>764</b>	<b>88</b>	<b>752</b>	<b>87</b>	<b>797</b>	<b>63</b>	<b>782</b>	<b>62</b>
<i>Banca Intesa Russia</i>	719	-	710	-	751	-	740	-
<i>Pravex</i>	-	88	-	87	-	63	-	62
<i>Esposizioni cross-border</i>	45	-	42	-	46	-	42	-
<b>Titoli</b>	<b>16</b>	<b>5</b>	<b>16</b>	<b>2</b>	<b>73</b>	<b>11</b>	<b>41</b>	<b>2</b>
<i>Banca Intesa Russia</i>	12	-	12	-	13	-	13	-
<i>Pravex</i>	-	-	-	-	-	-	-	-
<i>Divisione IMI C&amp;IB</i>	-	-	-	-	31	-	14	-
<i>Divisione Insurance</i>	4	5	4	2	29	11	14	2

(\*) Oltre alle esposizioni per cassa esposte in tabella, vi sono esposizioni fuori bilancio verso clientela per 115 milioni (106 milioni netti) presso Banca Intesa Russia e 45 milioni (valore lordo e netto) presso Pravex, oltre a 222 milioni (179 milioni netti) di esposizioni fuori bilancio cross border verso clientela residente in Russia netto ECA e 25 milioni (valore lordo e netto) verso clientela residente in Ucraina.

Sono altresì presenti 130 milioni (128 milioni netti) di esposizioni cross border fuori bilancio verso banche residenti Russia e 19 milioni (valore lordo e netto) di esposizioni cross border fuori bilancio verso banche residenti Ucraina.

Si segnala, infine, che le esposizioni cross border verso clientela residente in Ucraina sono, invece, per la parte corporate assistite da garanzie prestate da soggetti statunitensi, mentre per la parte famiglie sia le consistenze al 31 marzo 2023 che l'incremento di circa 5 milioni registratosi rispetto al 31 dicembre 2022 sono principalmente correlate ad esposizioni erogate da parte della controllata VUB a famiglie aventi stabile dimora in Slovacchia.

(\*\*) Oltre alle esposizioni per cassa esposte in tabella, vi sono esposizioni fuori bilancio verso clientela per 126 milioni (113 milioni netti) presso Banca Intesa Russia e 67 milioni (66 milioni netti) presso Pravex oltre a 232 milioni (186 milioni netti) di esposizioni fuori bilancio cross Border verso clientela residente in Russia netto ECA e 27 milioni (valore lordo e netto) verso clientela residente in Ucraina.

Sono altresì presenti 155 milioni (152 milioni netti) di esposizioni cross border fuori bilancio verso banche residenti Russia e 18 milioni (valore lordo e netto) di esposizioni cross border fuori bilancio verso banche residenti Ucraina.

Si segnala, infine, che le esposizioni cross border verso clientela residente in Ucraina sono, invece, per la parte corporate assistite da garanzie prestate da soggetti statunitensi, mentre per la parte famiglie sono principalmente correlate ad esposizioni erogate da parte della controllata VUB a famiglie aventi stabile dimora in Slovacchia.

A fine trimestre le esposizioni verso clientela residue per cassa di Banca Intesa Russia ammontano, in termini di valori lordi, a 321 milioni (176 milioni netti) e quelle di Pravex Bank ammontano a 101 milioni (valore di bilancio nullo in termini netti).

Le esposizioni cross border verso clientela residente in Russia (al netto delle garanzie ECA) ammontano a 1.209 milioni (928 milioni netti). A tali valori si aggiungono esposizioni verso banche residenti in Russia per complessivi 764 milioni (752 milioni netti) e verso banche residenti in Ucraina per 88 milioni (87 milioni netti). Le esposizioni in titoli sono residuali.

La pluralità delle esposizioni verso controparti russe<sup>20</sup> ed ucraine è essenzialmente rappresentata da crediti alla clientela soggetti a valutazione secondo il principio IFRS 9 “Strumenti finanziari”.

Nel corso del trimestre, dopo la significativa riduzione dei rischi creditizi legati al conflitto russo-ucraino realizzata nel 2022 prevalentemente per effetto della cessione a titolo definitivo di due importanti esposizioni (per 2,5 miliardi), si sono registrate leggere riduzioni per estinzioni, rimborso e cessioni (crediti e titoli) per 189 milioni relativi alla Russia e una sostanziale stabilità per l'Ucraina.

A partire da marzo 2022, tra gli ambiti di maggiore attenzione in tema di valutazioni creditizie nel contesto emergenziale innestato dal conflitto in Ucraina, un focus particolare è stato dedicato all'esposizione del Gruppo verso controparti residenti in Russia e Ucraina. In particolare, sono state adottate iniziative ad hoc volte a rafforzare il presidio del rischio di credito, anche attraverso l'aggiornamento della valutazione del merito creditizio, delle controparti aventi residenza o casa madre residente nella Federazione Russa, in Bielorussia ed in Ucraina. In tale contesto si è altresì preso atto del deterioramento di specifiche posizioni che sono state classificate tra le inadempienze probabili e conseguentemente sottoposte a valutazione analitica. Al 31 marzo 2023 non si rilevano complessivamente, nelle società del Gruppo diverse da quelle dei paesi in conflitto, aumenti significativi rispetto al 31 dicembre 2022: i crediti deteriorati per cassa verso controparti residenti in Russia ammontano a 318 milioni e sono relativi a posizioni già classificate al 30 giugno 2022, prevalentemente riferite a due controparti.

I crediti deteriorati della partecipata russa ammontano a 61 milioni, mentre la classificazione integrale a sofferenze del portafoglio della partecipata ucraina ha portato a rilevare 101 milioni di sofferenze.

In linea con la rappresentazione già fornita nelle precedenti Relazioni finanziarie, da ultima quella del Bilancio 2022, per quanto riguarda il portafoglio per il quale non sono stati ravvisati segnali di deterioramento specifici, le scelte metodologiche conseguenti alla crisi russo/ucraina, con riferimento alla valutazione delle esposizioni creditizie, si collocano in sostanziale continuità. Dalle analisi effettuate del principio contabile IFRS 9 e dei correlati Annex, non risultano esservi indicazioni o esemplificazioni volte a delineare specifiche linee guida mirate alla misurazione delle Expected Credit Losses (ECL) in contesti bellici o a definire metodologie specifiche dell'incremento del rischio di credito conseguente a crisi geopolitiche improvvise e gravi come quella attuale. I riferimenti più assimilabili al contesto attuale appaiono essere quelli riportati nelle Application Guidance del principio stesso, che permettono/suggeriscono l'utilizzo del c.d. “collective assessment” ai fini della verifica della sussistenza di un Significant Increase in Credit Risk (SICR) in ottica di staging delle esposizioni creditizie<sup>21</sup>, nonché, in continuità con i trattamenti impostati per cogliere le criticità di un'altra recente situazione emergenziale quale il COVID-19<sup>22</sup>, nell'utilizzo di management overlay nel calcolo dell'ECL, al fine di definire le modalità più opportune per incorporare negli accantonamenti gli aspetti legati al conflitto in corso.

Con specifico riferimento alle posizioni cross border, il Gruppo ha quindi deciso di adottare un approccio valutativo fortemente guidato dall'emergere del rischio geopolitico c.d. “di trasferimento”, cioè il rischio che le controparti non onorino gli impegni di pagamento del debito a seguito di restrizioni o decisioni del Paese di residenza e non per aspetti direttamente attinenti al loro business, quindi applicato in base al Paese di residenza delle controparti. Tale approccio ha operato sia ai fini della determinazione del SICR e relativa classificazione a Stage 2, che ai fini di calcolo dell'ECL mediante applicazione di management overlay. Tale modalità è stata ritenuta la più opportuna per incorporare accantonamenti legati al rischio paese e geopolitico relativi al conflitto in corso altrimenti non adeguatamente colti dai sistemi di misurazione del rischio normalmente in uso. Nel contempo, sono stati mantenuti i rating relativi alla classe di rischio più alta già attribuiti alle controparti più significative esposte al rischio paese correlato al conflitto.

Nel dettaglio le scelte introdotte ai fini del calcolo ECL sulle esposizioni cross border sono state:

- applicazione della PD through the cycle associata al rating attribuito, senza procedere al condizionamento forward looking, approccio ritenuto più prudente in quanto la metodologia di condizionamento, in relazione alle logiche attualmente adottate nei modelli satellite, non sarebbe stata rappresentativa del rischio specifico legato ai paesi in conflitto;
- calcolo di un ulteriore buffer prudenziale, tale da determinare equivalenza con l'utilizzo di un tasso di perdita stimato secondo un approccio basato sulla traslazione del rischio del paese di residenza della modellistica Pillar II (LGD fissa da modello transfer risk pari al 55%, non condizionata);
- introduzione di ulteriori margini di prudenza rispetto alle stime di ECL derivanti dai sopraindicati elementi, a fronte di potenziali ulteriori peggioramenti del merito creditizio delle controparti russe.

Con riferimento ai crediti verso clientela erogati da Pravex Bank, la situazione di assoluta gravità presente su tutto il territorio ucraino, inoltre, ha portato a definire ai fini della valutazione del portafoglio crediti della banca ucraina controllata un approccio del tutto specifico, fortemente guidato da razionali che hanno tenuto in considerazione le incertezze e gli elementi di rischio connessi al conflitto. È pertanto mantenuta la scelta adottata in sede di Bilancio 2022, alla luce dell'aggravarsi e del prolungarsi del conflitto con le conseguenti ricadute sull'economia ucraina, relativa alla classificazione dei crediti verso clientela della partecipata ucraina tra i crediti deteriorati (Sofferenze), con svalutazione integrale della componente cassa.

Per quanto riguarda Banca Intesa Russia si sono definite scelte prudenziali specifiche, pur tenendo conto peraltro della diversa situazione di rischio/operativa rispetto alla partecipata Ucraina. Si è proceduto quindi all'adozione di un approccio classificatorio e valutativo dei crediti performing che tiene in forte considerazione il rischio geopolitico derivante dalla crisi in corso. Pertanto le valutazioni effettuate sui crediti della controllata scontano un fattore prudenziale determinato centralmente che tiene conto dell'aggravarsi della situazione economica domestica alla luce del protrarsi del conflitto e dell'accresciuto isolamento dell'economia russa. Per effetto degli accantonamenti effettuati la copertura complessiva sui crediti in bonis della controllata russa si attesta a circa il 40,4% sul valore lordo degli stessi.

<sup>20</sup> Le marginali esposizioni verso controparti bielorusse sono per semplicità - a questi fini - trattate e indicate congiuntamente alle esposizioni verso la Federazione Russa.

<sup>21</sup> In particolare, si vedano IFRS 9 B5.5.1, IFRS 9 B5.5.4, IFRS 9 B5.5.5, IFRS 9 B5.5.18 e IFRS 9 B5.5.52.

<sup>22</sup> IFRS 9 and COVID-19: Accounting for expected credit losses applying IFRS 9 Financial Instruments in the light of current uncertainty resulting from the COVID-19 pandemic.

Si segnala, inoltre, l'intervenuta restituzione – tra la fine di marzo e l'inizio di aprile – dell'ammontare infragruppo messo a disposizione di Banca Intesa Russia e originariamente destinato ad un futuro aumento di capitale (la cui concreta effettuazione era stata sospesa in conseguenza degli eventi bellici).

Le somme rimborsate ammontano ad un controvalore di circa 200 milioni di euro, sostanzialmente allineato a quanto inizialmente messo a disposizione.

Per completezza si ricorda che anche per il patrimonio immobiliare, considerata l'estrema incertezza che contraddistingue l'attuale scenario bellico e l'attuale assenza di un mercato immobiliare in Ucraina, si è ritenuto prudente confermare l'azzeramento del valore degli asset ad uso investimento e delle filiali e degli altri immobili ad uso funzionale di Pravex Bank. Per la sola sede centrale di Kiev, tenuto conto della sua funzione strategica rispetto all'esercizio dell'attività bancaria, dell'attuale controllo che è possibile esercitare sullo stato di conservazione dell'immobile e della sua localizzazione, si è valutato di mantenere invariato il valore. Con riferimento al limitato patrimonio immobiliare di Banca Intesa Russia costituito essenzialmente dalla sede centrale di Mosca, invece, non si sono riscontrati elementi tali da dover procedere ad una svalutazione.

Complessivamente, tali processi valutativi sulle esposizioni russe hanno portato alla rilevazione nel primo trimestre dell'esercizio, al lordo degli effetti fiscali, di riprese nette per complessivi 33 milioni, quale effetto compensato tra 52 milioni di riprese di valore nette su crediti e 19 milioni di accantonamenti ad altri fondi rischi ed oneri (aggiuntivi rispetto agli 80 milioni già accantonati a dicembre 2022) effettuati in sede di consolidamento della partecipata Banca Intesa Russia principalmente per azzerare il contributo patrimoniale della stessa al bilancio consolidato di Gruppo, risultato positivo al termine del trimestre per il positivo andamento gestionale della partecipata nel periodo.

## RISCHI DI CREDITO

Il Gruppo Intesa Sanpaolo dispone di un vasto insieme di tecniche e di strumenti per la misurazione e la gestione dei rischi di credito, in grado di assicurare un controllo analitico della qualità del portafoglio degli impieghi alla clientela e alle istituzioni finanziarie, nonché delle esposizioni soggette a rischio paese.

Per quanto riguarda, in particolare, gli impieghi a clientela, la misurazione del rischio fa ricorso a modelli di rating interni differenziati a seconda del segmento di operatività della controparte (Corporate, SME Retail, Retail, Stati Sovrani, Enti del Settore Pubblico e Banche). Tali modelli consentono di sintetizzare la qualità creditizia della controparte in una misura, il rating, che ne riflette la probabilità di insolvenza con un orizzonte temporale di un anno, calibrata su un livello medio del ciclo economico. I rating calcolati sono, inoltre, raccordati alle classificazioni delle agenzie ufficiali di rating per mezzo di una scala omogenea di riferimento.

Il rating e i fattori mitiganti del credito (garanzie, forme tecniche e covenant) assumono un ruolo fondamentale nel processo di concessione e gestione del credito.

### Qualità del credito

Voci	31.03.2023			31.12.2022			(milioni di euro) Variazione
	Esposizione lorda	Rettifiche di valore complessive	Esposizione netta	Esposizione lorda	Rettifiche di valore complessive	Esposizione netta	Esposizione netta
Sofferenze	3.860	-2.701	1.159	3.667	-2.536	1.131	28
Inadempienze probabili	6.356	-2.544	3.812	6.423	-2.471	3.952	-140
Crediti Scaduti / Sconfinanti	550	-142	408	552	-139	413	-5
<b>Crediti Deteriorati</b>	<b>10.766</b>	<b>-5.387</b>	<b>5.379</b>	<b>10.642</b>	<b>-5.146</b>	<b>5.496</b>	<b>-117</b>
<i>Crediti deteriorati in Stage 3 (soggetti a impairment)</i>	10.700	-5.371	5.329	10.597	-5.134	5.463	-134
<i>Crediti deteriorati valutati al fair value con contropartita il conto economico</i>	66	-16	50	45	-12	33	17
<b>Crediti in bonis</b>	<b>440.691</b>	<b>-2.453</b>	<b>438.238</b>	<b>437.616</b>	<b>-2.590</b>	<b>435.026</b>	<b>3.212</b>
<i>Stage 2</i>	43.007	-1.786	41.221	45.801	-1.936	43.865	-2.644
<i>Stage 1</i>	396.747	-667	396.080	390.932	-654	390.278	5.802
<i>Crediti in bonis valutati al fair value con contropartita il conto economico</i>	937	-	937	883	-	883	54
<b>Crediti in bonis rappresentati da titoli</b>	<b>6.182</b>	<b>-24</b>	<b>6.158</b>	<b>6.274</b>	<b>-28</b>	<b>6.246</b>	<b>-88</b>
<i>Stage 2</i>	901	-18	883	838	-23	815	68
<i>Stage 1</i>	5.281	-6	5.275	5.436	-5	5.431	-156
<b>Crediti detenuti per la negoziazione</b>	<b>85</b>	<b>-</b>	<b>85</b>	<b>86</b>	<b>-</b>	<b>86</b>	<b>-1</b>
<b>Totale finanziamenti verso clientela</b>	<b>457.724</b>	<b>-7.864</b>	<b>449.860</b>	<b>454.618</b>	<b>-7.764</b>	<b>446.854</b>	<b>3.006</b>
<i>di cui forborne performing</i>	6.754	-531	6.223	7.473	-553	6.920	-697
<i>di cui forborne non performing</i>	3.534	-1.504	2.030	3.480	-1.417	2.063	-33
<b>Finanziamenti verso clientela classificati tra le attività in via di dismissione</b>	<b>1</b>	<b>-</b>	<b>1</b>	<b>754</b>	<b>-386</b>	<b>368</b>	<b>-367</b>

Dati riesposti, ove necessario e se materiali, per tenere conto delle variazioni intervenute nel perimetro di consolidamento e delle attività in via di dismissione.

Al 31 marzo 2023 i crediti deteriorati lordi del Gruppo totalizzavano circa 10,8 miliardi, in lieve aumento rispetto ai 10,6 miliardi di dicembre 2022. La tabella evidenzia come la modesta variazione dell'aggregato (+1,2%) abbia riguardato le posizioni in sofferenza, quale effetto di trasferimenti da altre categorie di crediti deteriorati dal momento che gli ingressi diretti da bonis in tale categoria permangono del tutto marginali.

L'incidenza dei crediti deteriorati lordi sul totale dei finanziamenti a clientela si attestava al 2,4%, comunque stabile rispetto al 2,3% di fine anno (2% a marzo 2023 e 1,9% a dicembre 2022 secondo la definizione EBA). All'interno dell'aggregato, le esposizioni verso Russia e Ucraina sono rimaste invariate a 0,5 miliardi<sup>23</sup>.

Dopo la significativa riduzione intervenuta nel corso del 2022 (-4,6 miliardi) in seguito alla dismissione di quei portafogli che non erano stati riclassificati ai sensi dell'IFRS 5 ma erano stati contabilizzati sulla base di quanto previsto dal principio IFRS 9, ossia fattorizzando uno scenario probabilistico di vendita secondo prezzi di mercato, a fine marzo 2023 risultano concluse tutte le attività progettuali rientranti nei piani di de-risking 2021-2022. Come si può notare dalla tabella, lo stock dei finanziamenti che al 31 dicembre 2022 risultavano riclassificati fra le attività in via di dismissione si è pressoché azzerato in seguito alla loro cessione.

I flussi complessivi in entrata da crediti in bonis si mantengono su livelli contenuti. Il primo trimestre ha registrato flussi lordi per 0,7 miliardi, in linea con quelli del medesimo periodo 2022 ma in flessione rispetto agli 1,1 miliardi inerenti al quarto

<sup>23</sup> 0,2 miliardi al netto delle rettifiche di valore.

trimestre. In termini netti, al netto cioè delle uscite verso crediti in bonis, il flusso in entrata è stato di 0,4 miliardi, invariato rispetto al primo trimestre 2022 ma in riduzione dagli 0,8 miliardi del quarto trimestre.

Alla fine del primo trimestre 2023 i crediti deteriorati netti del Gruppo erano scesi a 5,4 miliardi dai 5,5 miliardi del dicembre 2022 (-117 milioni; -2,1%). Si evidenzia un'incidenza delle attività deteriorate nette sul totale dei crediti netti verso clientela stabile all'1,2% (1% in entrambi i periodi in base alla definizione EBA), con una copertura in aumento dal 48,4% al 50%. Più in dettaglio: a marzo 2023 i finanziamenti classificati in sofferenza, al netto delle rettifiche di valore, si quantificavano in 1,2 miliardi (+2,5%), con un'incidenza sul totale dei crediti netti a clientela pari allo 0,3% e un livello di copertura in aumento al 70%. Le inadempienze probabili, pari a 3,8 miliardi (-3,5%), presentavano un'incidenza dello 0,8% e un livello di copertura salito al 40%. I crediti scaduti e sconfinanti ammontavano a 408 milioni (-1,2%), con un'incidenza dello 0,1% e una copertura cresciuta al 25,8%.

I crediti in bonis sono saliti a 438,2 miliardi (+3,2 miliardi; +0,7%) evidenziando un ulteriore calo della quota classificata in Stage 2. La loro copertura è rimasta invariata allo 0,6%.

#### *Scenario macroeconomico ai fini del condizionamento forward looking*

La policy di Intesa Sanpaolo prevede, ai fini del condizionamento forward-looking dei parametri di stima della ECL, l'utilizzo dello scenario macroeconomico definito ed aggiornato dalla Direzione Studi e Ricerche su base almeno semestrale (giugno/dicembre). Nel corso del 2022, al fine di fattorizzare le previsioni più aggiornate in un contesto di eccezionalità, quale quello derivato dall'avvio del conflitto Russia/Ucraina, tali aggiornamenti sono stati più frequenti.

Le previsioni aggiornate a marzo 2023 dalla Direzione Studi e Ricerche relativamente allo scenario macroeconomico di base presentano, in conseguenza del calo delle tensioni sul mercato energetico, aspetti di miglioramento rispetto a quello utilizzato ai fini del Bilancio 2022. Tuttavia permane un quadro di prospettive economiche ancora caratterizzate da forte incertezza, sulla quale si sono innestati ulteriori fattori, quali le recenti tensioni manifestatesi sui mercati finanziari anche in conseguenza indiretta della forte progressione dei tassi di interesse e di orientamenti di politica monetaria meno chiari.

Di fronte al perdurare di rischi di previsione ed all'emergere di ulteriori elementi di incertezza, non si è ritenuto di procedere all'aggiornamento dello scenario previsionale ai fini del condizionamento forward-looking dei parametri di stima della ECL. Lo scenario utilizzato ai fini del Bilancio 2022 considerava già una significativa incertezza attraverso l'asimmetria degli scenari alternativi, specialmente quello "peggiorativo" sul quale era stato anche innestato un approccio più prudente per la considerazione di assumption maggiormente coerenti con quelle previste dalla BCE, prudenzialità che è stata confermata nel presente Resoconto.

#### *Management overlay*

In tema di management overlay per vulnerabilità settoriali Intesa Sanpaolo ha deciso di operare, ai fini del Resoconto intermedio al 31 marzo 2023, in continuità metodologica rispetto a quanto agito ai fini del Bilancio 2022.

Si ricorda che, al 31 dicembre 2022, erano stati adottati dei "post-model adjustment" agli esiti delle metodologie di stima della ECL, nel quadro della flessibilità consentita dal principio IFRS 9 ed alla luce della maggiore prudenza necessaria per le significative incertezze derivanti dal contesto corrente e prospettico.

Infatti, gli esiti delle suddette metodologie, pur incorporando approcci "forward-looking" e gli aggiornamenti dello scenario macroeconomico, sono stati ritenuti non sufficienti da un lato a tener maggiormente conto delle incertezze e dei rischi delle previsioni, dall'altro per le caratteristiche di stima adottate, in quanto basate su una modellistica fortemente ancorata alle relazioni osservate di lungo periodo, che possono essere non pienamente adeguate in un contesto evolutivo che può originarsi da eventi non osservati e non prevedibili quali conflitti e crisi gravi. Nel primo trimestre dall'anno, le incertezze che gravavano sulle previsioni economiche di fine esercizio precedente risultano mitigate dall'evoluzione della crisi energetica, seppure permangano rischi legati al manifestarsi di tensioni sui mercati finanziari e a più confuse prospettive di politica monetaria, come evidenziato al precedente paragrafo.

In tale contesto gli interventi adottati in Bilancio sono stati integralmente confermati, quanto ad approccio. Si ricorda che i post-model adjustment sono stati applicati, con riferimento alla Capogruppo, alle esposizioni relative a controparti:

- che appartengono a settori particolarmente esposti ai rischi derivanti dalle prospettive macroeconomiche, con andamento settoriale negativo o energivori, appartenenti alla Divisione Banca dei Territori, in quanto trattasi di portafogli sui quali si ritiene che i rallentamenti economici previsti possano determinare minore resilienza e maggiori difficoltà rispetto alle controparti Large Corporate; il perimetro di applicazione di tale overlay è stato, inoltre, definito tenendo conto oltre che della vulnerabilità settoriale anche della rischiosità propria delle controparti, rilevata attraverso il rating;
- appartenenti al perimetro Commercial Real Estate al fine di aggiungere un margine di prudenza o alla valutazione delle controparti operanti nel settore e con rischiosità elevata;
- dei segmenti Retail e SME Retail, prevalentemente composti da famiglie consumatrici e PMI; l'intervento è stato volto a cogliere i potenziali effetti negativi sulla loro rischiosità prospettica per aumento dei tassi di interesse e riduzione del reddito disponibile a causa dell'elevata inflazione. Pertanto, il perimetro di applicazione - che insiste sulla Divisione BdT - è stato definito sulle controparti a partire da rischio medio.

Anche le banche della Divisione International Subsidiary Banks, in un ampio numero di casi, hanno adottato margini di prudenza, attraverso management overlay, sulla base di valutazioni specifiche del contesto corrente e prospettico e delle caratteristiche dei loro portafogli.

Per quanto concerne gli impatti al 31 marzo 2023, si evidenziano limitati cambiamenti dell'ammontare degli overlay. Nell'insieme, nei fondi rettificativi delle esposizioni performing del primo trimestre dell'anno insistono elementi di prudenza per circa 0,9 miliardi, inclusivi del fattore di ulteriore prudenza richiamato nel precedente paragrafo relativo allo scenario macroeconomico, dato che è in linea con quello di dicembre 2022.

## RISCHI DI MERCATO

### PORTAFOGLIO DI NEGOZIAZIONE

Si riporta di seguito una rappresentazione del VaR gestionale giornaliero del solo portafoglio di trading, fornendo inoltre evidenza dell'esposizione complessiva dei principali risk taking center.

#### VaR gestionale giornaliero di trading

(milioni di euro)

	2023			2022			
	1° trimestre medio	1° trimestre minimo	1° trimestre massimo	4° trimestre medio	3° trimestre medio	2° trimestre medio	1° trimestre medio
<b>Totale GroupTrading Book<sup>(a)</sup></b>	<b>27,9</b>	<b>21,5</b>	<b>36,9</b>	<b>26,6</b>	<b>26,0</b>	<b>22,8</b>	<b>21,4</b>
<i>di cui: Direzione Tesoreria e Finanza di Gruppo</i>	5,1	4,4	6,3	6,6	7,2	6,1	3,8
<i>di cui: Divisione IMI C&amp;IB</i>	25,3	19,5	34,8	24,7	26,0	21,2	17,5

La tabella riporta su ogni riga la variabilità storica del VaR gestionale giornaliero calcolato sulla serie storica trimestrale rispettivamente del Gruppo Intesa Sanpaolo (inclusivo delle altre controllate), della Direzione Tesoreria e Finanza di Gruppo e della Divisione IMI C&IB; la stima del valore minimo e del valore massimo sul perimetro complessivo non corrisponde alla somma dei valori individuali di colonna poiché è ricalcolata sulla serie storica aggregata.

(a) Il dato Group Trading Book include il VaR gestionale della Direzione Tesoreria e Finanza di Gruppo, della Divisione IMI C&IB (perimetro Trading Book) e delle altre controllate.

Nel corso del primo trimestre 2023, come evidenziato dalla tabella precedente, rispetto alle medie del quarto trimestre 2022, si rileva una sostanziale stabilità dei rischi gestionali di trading (27,9 milioni nel primo trimestre 2023 e 26,6 milioni nel quarto trimestre 2022).

Con riferimento invece all'andamento complessivo del primo trimestre 2023 rispetto al medesimo periodo del 2022, si rileva un lieve aumento del VaR gestionale di trading. Tale aumento è attribuibile sia ad azioni di portafoglio per la gestione del rischio tasso di interesse che a scenari di mercato caratterizzati da volatilità più elevata rispetto a quella osservata nel medesimo periodo del 2022.

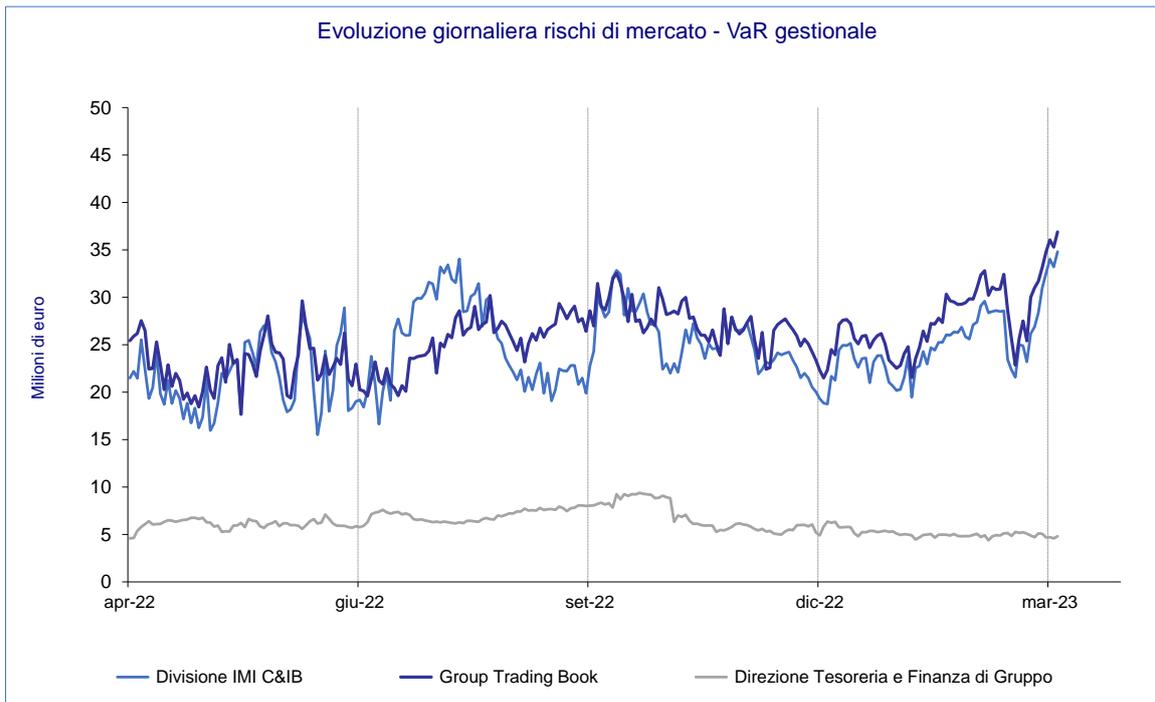
(milioni di euro)

	2023			2022		
	1° trimestre medio	1° trimestre minimo	1° trimestre massimo	1° trimestre medio	1° trimestre minimo	1° trimestre massimo
<b>Totale GroupTrading Book<sup>(a)</sup></b>	<b>27,9</b>	<b>21,5</b>	<b>36,9</b>	<b>21,4</b>	<b>15,4</b>	<b>28,0</b>
<i>di cui: Direzione Tesoreria e Finanza di Gruppo</i>	5,1	4,4	6,3	3,8	2,4	5,2
<i>di cui: Divisione IMI C&amp;IB</i>	25,3	19,5	34,8	17,5	13,9	23,2

La tabella riporta su ogni riga la variabilità storica del VaR gestionale giornaliero calcolato sulla serie storica dei primi tre mesi dell'anno rispettivamente del Gruppo Intesa Sanpaolo (inclusivo delle altre controllate), della Direzione Tesoreria e Finanza di Gruppo e della Divisione IMI C&IB; la stima del valore minimo e del valore massimo sul perimetro complessivo non corrisponde alla somma dei valori individuali di colonna poiché è ricalcolata sulla serie storica aggregata.

(a) Il dato Group Trading Book include il VaR gestionale della Direzione Tesoreria e Finanza di Gruppo, della Divisione IMI C&IB (perimetro Trading Book) e delle altre controllate.

La dinamica del VaR di Trading nel corso del primo trimestre 2023 è stata invece principalmente caratterizzata dall'operatività condotta dalla Divisione IMI C&IB. In particolare, come evidenziato dal grafico sottostante, si rileva un graduale aumento attribuibile sia ad azioni di portafoglio per la gestione del rischio tasso di interesse che a nuova volatilità di mercato (ingresso di nuovi scenari di coda).



Analizzando l'andamento della composizione del profilo di rischio del Gruppo per il portafoglio di trading, nel primo trimestre 2023 si osserva la tendenziale prevalenza del rischio credit spread e tasso di interesse, rispettivamente pari al 38% e al 34% del VaR gestionale complessivo. Con riferimento invece ai singoli "risk taking center", si osserva la prevalenza del rischio cambio e tasso di interesse per la Direzione Tesoreria e Finanza di Gruppo (rispettivamente pari al 47% e 40%) e del fattore di rischio credit spread e tasso di interesse per la Divisione IMI C&IB (rispettivamente pari al 42% e 31%).

**Contributo dei fattori di rischio al VaR gestionale complessivo (a)**

1° trimestre 2023	Azioni	Tassi	Credit spread	Cambi	Altri parametri	Merzi
Direzione Tesoreria e Finanza di Gruppo	6%	40%	7%	47%	0%	0%
Divisione IMI C&IB	11%	31%	42%	5%	6%	5%
<b>Totale</b>	<b>9%</b>	<b>34%</b>	<b>38%</b>	<b>10%</b>	<b>5%</b>	<b>4%</b>

(a) La tabella riporta su ogni riga il contributo dei fattori di rischio fatto 100% il capitale a rischio complessivo, distinguendo tra la Direzione Tesoreria e Finanza di Gruppo e la Divisione IMI C&IB, nonché fornendo la distribuzione sul perimetro complessivo di Gruppo, calcolato come media delle stime giornaliere del primo trimestre 2022.

Il controllo dei rischi relativamente all'attività del Gruppo Intesa Sanpaolo si avvale anche di analisi di scenario e prove di stress. A fine marzo, gli impatti di selezionati scenari relativi all'evoluzione di prezzi azionari, tassi di interesse, spread creditizi, tassi di cambio e prezzi delle materie prime sono così sintetizzati nella tabella che segue.

(milioni di euro)

	EQUITY		TASSI D'INTERESSE		CREDIT SPREAD		CAMBI		MATERIE PRIME		INFLAZIONE	
	Crash	Bullish	+40bps	lower rate	-25bps	+25bps	-5%	+5%	Crash	Bullish	Up	Down
Totale Trading Book	18	33	-31	40	-8	9	9	-5	-23	-3	4	-4

In particolare:

- per le posizioni sui mercati azionari non si verificherebbero potenziali perdite né in caso di repentino aumento dei corsi azionari né in caso di forte riduzione degli stessi;
- per le posizioni su tassi di interesse si verificherebbero potenziali perdite per 31 milioni in caso di rialzo dei tassi di interesse;
- per le posizioni su credit spread un restringimento di 25 bps degli spread creditizi comporterebbe una perdita complessiva di 8 milioni;
- per le posizioni su cambio si verificherebbero potenziali perdite per 5 milioni in caso di apprezzamento dell'euro contro le altre valute;
- per le posizioni in commodities si registrerebbe una perdita di 23 milioni in caso di ribasso dei prezzi delle materie prime diverse dai metalli preziosi e una perdita di 3 milioni in caso di rialzo;
- infine, per le posizioni indicizzate all'inflazione si verificherebbero potenziali perdite per 4 milioni in caso di riduzione dell'inflazione.

In relazione all'utilizzo del limite complessivo riferito alle attività di trading e al business model Hold To Collect and Sell (HTCS), si rileva nel corso del primo trimestre un aumento del VaR gestionale di mercato da 155 milioni<sup>24</sup> a 178 milioni<sup>25</sup>.

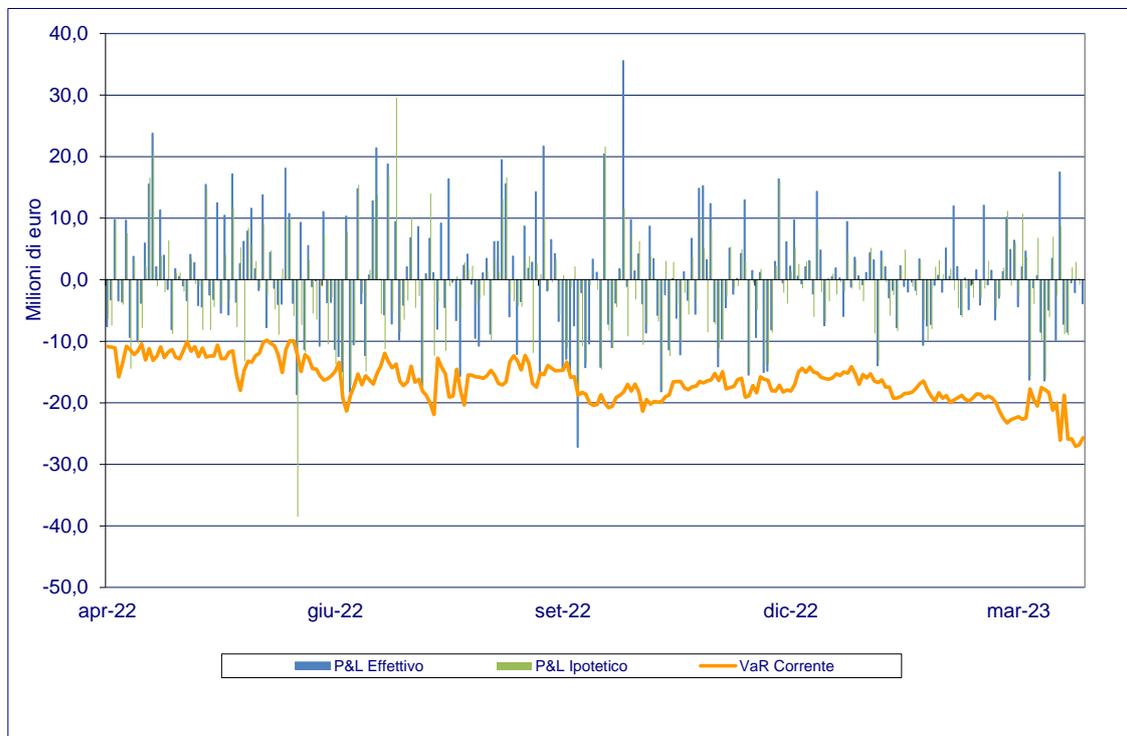
### Backtesting

L'efficacia del modello di calcolo del VaR deve essere monitorata giornalmente per mezzo di analisi di backtesting che, relativamente al perimetro regolamentare, consentono di confrontare:

- le stime giornaliere del valore a rischio;
- le rilevazioni giornaliere di profitti/perdite di backtesting per la cui determinazione si utilizzano le evidenze gestionali giornaliere del profit and loss effettivo conseguito dai singoli desk, depurato delle componenti che non sono pertinenti alle verifiche di backtesting: tra queste rientrano a titolo di esempio fees e costi finanziari di gestione delle posizioni che vengono regolarmente rendicontati in ambito gestionale.

Il backtesting consente di verificare la capacità del modello di cogliere correttamente, da un punto di vista statistico, la variabilità nella valutazione giornaliera delle posizioni di trading, coprendo un periodo di osservazione di un anno (circa 250 stime). Eventuali criticità relative all'adeguatezza del modello interno sono rappresentate da situazioni in cui le rilevazioni giornaliere dei profitti/perdite di backtesting evidenzino sull'anno di osservazione più di quattro rilevazioni in cui la perdita giornaliera è superiore alla stima del valore a rischio. La normativa vigente richiede che i test retrospettivi siano effettuati considerando sia la serie di P&L effettivi che quelli ipotetici.

Come risulta anche dal grafico che segue, nel corso dell'ultimo anno la misura di VaR regolamentare per Intesa Sanpaolo si è dimostrata sufficientemente conservativa, registrando solo due eccezioni di backtesting dovute ai picchi di volatilità sui fattori di rischio tasso e credito<sup>26</sup>. Nel primo trimestre 2023 non si sono registrate eccezioni.



<sup>24</sup> Quarto trimestre 2022, VaR gestionale medio.

<sup>25</sup> Primo trimestre 2023, VaR gestionale medio.

<sup>26</sup> Nelle ultime 250 osservazioni la Banca ha registrato due eccezioni di P&L Effettivo e due eccezioni di P&L Ipotetico. Per il conteggio complessivo, come da normativa di riferimento, si conta il massimo tra le eccezioni di P&L Effettivo e le eccezioni di P&L Ipotetico, risultano dunque due eccezioni di backtesting nel corso dell'ultimo anno.

**Impatti derivanti dal conflitto russo-ucraino**

Non si evidenziano impatti significativi del conflitto russo-ucraino sulle metriche di misurazione dei rischi di mercato del portafoglio di negoziazione del Gruppo.

**PORTAFOGLIO BANCARIO**

Il rischio di tasso di interesse generato dal portafoglio bancario del Gruppo Intesa Sanpaolo, misurato mediante la Shift sensitivity del valore, si è attestato a fine marzo 2023 ad un valore pari a -826 milioni.

La sensitivity del margine di interesse – nell'ipotesi di variazione di +50, -50 e di +100 punti base dei tassi – ammonta, a fine marzo 2023, rispettivamente a 223 milioni, -487 milioni e 253 milioni.

Il rischio tasso, misurato in termini di VaR, ha registrato a fine marzo 2023 un valore pari a 522 milioni.

Il rischio di prezzo generato dal portafoglio azionario di minoranza quotato, rilevato con uno shock dei prezzi di +/-10%, ammonta a fine marzo 2023 a 65 milioni.

Nella tabella sottostante si fornisce una rappresentazione dell'andamento delle principali misure di rischio nel corso del primo trimestre 2022 relativamente al portafoglio bancario del Gruppo.

	1° trimestre 2023			(milioni di euro)	
	medio	minimo	massimo	31.03.2023	31.03.2022
Shift Sensitivity del Fair Value +100 bp	-964	-826	-1.087	-826	-1.810
Shift Sensitivity del Margine di Interesse -50bp	-503	-448	-575	-487	-782
Shift Sensitivity del Margine di Interesse +50bp	363	223	495	223	920
Shift Sensitivity del Margine di Interesse +100bp	25	134	-313	253	1.622
Value at Risk Tasso d'interesse	496	427	538	522	546

Infine, nella tabella seguente si fornisce un'analisi di sensitività del portafoglio bancario al rischio di prezzo, che mette in rilievo l'impatto sul Patrimonio Netto, simulando uno shock dei prezzi pari a  $\pm 10\%$ , per le sopracitate partecipazioni di minoranza quotate, detenute in prevalenza nel business model HTCS.

**Rischio di prezzo: impatto sul patrimonio netto**

		(milioni di euro)	
		Impatto sul patrimonio netto al 31.03.2023	Impatto sul patrimonio netto al 31.03.2022
Shock di prezzo	10%	65	-166
Shock di prezzo	-10%	-65	166

**Impatti derivanti dal conflitto russo-ucraino**

Non si evidenziano impatti significativi del conflitto russo-ucraino sulle metriche di misurazione dei rischi di mercato del portafoglio bancario del Gruppo.

## RISCHIO DI LIQUIDITA'

La posizione di liquidità del Gruppo, sostenuta da adeguate attività liquide di elevata qualità (HQLA) e dal significativo contributo di raccolta stabile da clientela, si è mantenuta nel primo trimestre dell'esercizio 2023 ampiamente all'interno dei limiti di rischio previsti dalla vigente Policy di Liquidità di Gruppo.

Entrambi i livelli degli indicatori regolamentari LCR - Liquidity Coverage Ratio (Coefficiente di copertura della liquidità) e NSFR – Net Stable Funding Ratio (Coefficiente netto di finanziamento stabile) risultano superiori ai requisiti minimi normativi. Nel corso degli ultimi 12 mesi, il Liquidity Coverage Ratio del Gruppo Intesa Sanpaolo, misurato secondo il Regolamento Delegato (UE) n. 2015/61, si è attestato in media al 175,6% (181,9% a dicembre 2022).

A fine marzo 2023, il valore di tutte le riserve di liquidità disponibili del Gruppo ammonta a complessivi 166 miliardi (177,7 miliardi a fine dicembre 2022), di cui 148,3 miliardi (172,5 miliardi a fine 2022) rappresentati da riserve HQLA disponibili a pronti presso le Tesorerie del Gruppo e 17,7 miliardi (5,2 al 31 dicembre 2022) riferiti ad altre riserve marketable e/o stanziabili presso le Banche Centrali, incluse le auto-cartolarizzazioni retained.

(milioni di euro)

	DISP. A PRONTI (netto haircut)	
	31.03.2023	31.12.2022
<b>Riserve di Liquidità HQLA</b>	<b>148.267</b>	<b>172.528</b>
Cassa e Depositi presso Banche Centrali (HQLA)	69.344	109.792
Titoli altamente Liquidi (HQLA)	70.845	55.931
Altri titoli HQLA non computati in LCR	8.078	6.805
<b>Altre Riserve stanziabili e/o marketable</b>	<b>17.713</b>	<b>5.222</b>
<b>Totale Riserve di Liquidità di Gruppo</b>	<b>165.980</b>	<b>177.750</b>

Al 31 marzo 2023, il NSFR del Gruppo Intesa Sanpaolo, sostenuto da una solida base di raccolta stabile della clientela, da adeguata raccolta cartolare wholesale di medio-lungo termine e dalla raccolta TLTRO con BCE, è pari al 124,6% (126% a fine dicembre 2022).

Anche le prove di stress, in considerazione dell'elevata disponibilità delle riserve di liquidità, mostrano per il Gruppo risultati superiori alla soglia limite, con un avanzo di liquidità in grado di fronteggiare fuoriuscite di cassa straordinarie per un periodo di tempo superiore a 3 mesi.

Adeguate e tempestive informative sull'evolversi delle condizioni di mercato e della posizione della Banca e/o del Gruppo è regolarmente rilasciata agli Organi aziendali e ai Comitati interni, al fine di assicurare la piena conoscenza e governabilità dei fattori di rischio prevalenti.

### Impatti derivanti dal conflitto russo-ucraino

Alla luce delle contenute esposizioni verso controparti russe e ucraine, la posizione consolidata di liquidità del Gruppo non ha subito impatti apprezzabili derivanti dal conflitto russo-ucraino.

## DETERMINAZIONE DEL FAIR VALUE DI ATTIVITÀ E PASSIVITÀ FINANZIARIE

## Gerarchia del fair value – Attività e passività valutate al fair value su base ricorrente: ripartizione per livelli di fair value (Comparto Bancario e Assicurativo)

Attività/Passività misurate al fair value	31.03.2023			31.12.2022		
	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Livello 1	Livello 2	Livello 3
(milioni di euro)						
1. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico	110.612	30.891	8.658	108.649	33.035	8.932
a) Attività finanziarie detenute per la negoziazione	11.716	29.787	187	10.381	32.043	183
di cui: titoli di capitale	978	-	22	860	-	22
di cui: OICR	295	4	21	264	5	21
b) Attività finanziarie designate al fair value	-	1	-	-	1	-
c) Altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value	98.896	1.103	8.471	98.268	991	8.749
di cui: titoli di capitale	5.301	128	319	5.059	107	309
di cui: OICR	87.339	195	6.702	87.284	191	6.655
2. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	116.356	10.446	543	108.301	10.567	640
di cui: titoli di capitale	443	514	322	513	517	325
3. Derivati di copertura	-	9.112	-	-	10.075	-
4. Attività materiali	-	-	7.102	-	-	7.151
5. Attività immateriali	-	-	-	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>226.968</b>	<b>50.449</b>	<b>16.303</b>	<b>216.950</b>	<b>53.677</b>	<b>16.723</b>
1. Passività finanziarie detenute per la negoziazione	7.553	37.994	135	7.285	39.085	142
2. Passività finanziarie designate al fair value	147	64.814	31	-	62.977	30
3. Derivati di copertura	-	5.216	-	-	5.517	-
<b>Totale</b>	<b>7.700</b>	<b>108.024</b>	<b>166</b>	<b>7.285</b>	<b>107.579</b>	<b>172</b>

La tabella sopra esposta riporta i dati relativi all'intero Gruppo, incluso le compagnie assicurative che, come riportato nell'Introduzione al Resoconto intermedio, per la prima volta applicano l'IFRS 9 Strumenti finanziari, la cui applicazione era stata differita in virtù del c.d. "Deferral Approach". I saldi patrimoniali sono confrontati con il 31 dicembre 2022 modificato a seguito dell'applicazione retrospettiva del citato principio.

Osservando la tabella, con riferimento alle attività, gli strumenti di livello 3, che presentano la maggiore discrezionalità nella determinazione del fair value, rappresentano una quota contenuta del portafoglio, con un'incidenza del 5,55% sul totale delle attività (5,82% al 31 dicembre 2022). Tra le attività finanziarie di livello 3, la quota principale è rappresentata dalle quote di OICR tra cui, nell'ambito delle Attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value, si segnalano 287 milioni rappresentati da quote del Fondo Atlante e dell'Italian Recovery Fund attivati nell'ambito della normativa a sostegno del sistema bancario.

La voce Attività materiali valutate al fair value di livello 3 include il patrimonio immobiliare e il patrimonio artistico di pregio e rappresentano il 43,56% delle attività di bilancio al fair value di livello 3.

Il 77,3% delle attività valutate al fair value è misurato attraverso il ricorso a quotazioni di mercato, quindi senza lasciare alcuna discrezionalità al valutatore.

Il 93,21% delle passività al fair value è imputabile al livello 2 ed in particolare alle Passività finanziarie designate al fair value.

**Gerarchia del fair value – Attività e passività valutate al fair value su base ricorrente: ripartizione per livelli di fair value (di cui Comparto Bancario)**

Attività/Passività misurate al fair value	(milioni di euro)					
	31.03.2023			31.12.2022		
	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Livello 1	Livello 2	Livello 3
1. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico	12.950	30.507	3.636	11.311	32.672	3.594
a) Attività finanziarie detenute per la negoziazione	11.686	29.779	187	10.331	32.008	183
di cui: titoli di capitale	978	-	22	860	-	22
di cui: OICR	295	4	21	264	5	21
b) Attività finanziarie designate al fair value	-	1	-	-	1	-
c) Altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value	1.264	727	3.449	980	663	3.411
di cui: titoli di capitale	124	128	241	122	107	242
di cui: OICR	1.140	195	2.428	858	191	2.401
2. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	47.442	6.935	406	41.937	7.422	357
di cui: titoli di capitale	443	508	322	513	510	325
3. Derivati di copertura	-	9.084	-	-	10.062	-
4. Attività materiali	-	-	7.095	-	-	7.144
5. Attività immateriali	-	-	-	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>60.392</b>	<b>46.526</b>	<b>11.137</b>	<b>53.248</b>	<b>50.156</b>	<b>11.095</b>
1. Passività finanziarie detenute per la negoziazione	7.553	37.993	135	7.285	39.085	142
2. Passività finanziarie designate al fair value	147	10.715	31	-	8.765	30
3. Derivati di copertura	-	5.106	-	-	5.346	-
<b>Totale</b>	<b>7.700</b>	<b>53.814</b>	<b>166</b>	<b>7.285</b>	<b>53.196</b>	<b>172</b>

Per le società bancarie gli strumenti di livello 3 rappresentano il 9,43% delle attività di portafoglio (9,69% al 31 dicembre 2022).

La voce Attività materiali valutate al fair value il livello 3 include il patrimonio immobiliare e il patrimonio artistico di pregio e rappresenta il 63,7% delle attività di bilancio al fair value di livello 3.

Il 51,16% delle attività finanziarie valutate al fair value del comparto bancario è imputato a Livello 1.

Le passività al fair value sono prevalentemente misurate con input di livello 2 (87,25% del totale delle passività).

**Gerarchia del fair value – Attività e passività valutate al fair value su base ricorrente: ripartizione per livelli di fair value (di cui Comparto Assicurativo)**

Attività/Passività misurate al fair value	(milioni di euro)					
	31.03.2023			31.12.2022		
	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Livello 1	Livello 2	Livello 3
1. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico	97.662	384	5.022	97.338	363	5.338
a) Attività finanziarie detenute per la negoziazione	30	8	-	50	35	-
di cui: titoli di capitale	-	-	-	-	-	-
di cui: OICR	-	-	-	-	-	-
b) Attività finanziarie designate al fair value	-	-	-	-	-	-
c) Altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value	97.632	376	5.022	97.288	328	5.338
di cui: titoli di capitale	5.177	-	78	4.937	-	67
di cui: OICR	86.199	-	4.274	86.426	-	4.254
2. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	68.914	3.511	137	66.364	3.145	283
di cui: titoli di capitale	-	6	-	-	7	-
3. Derivati di copertura	-	28	-	-	13	-
4. Attività materiali	-	-	7	-	-	7
5. Attività immateriali	-	-	-	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>166.576</b>	<b>3.923</b>	<b>5.166</b>	<b>163.702</b>	<b>3.521</b>	<b>5.628</b>
1. Passività finanziarie detenute per la negoziazione	-	1	-	-	-	-
2. Passività finanziarie designate al fair value	-	54.099	-	-	54.212	-
3. Derivati di copertura	-	110	-	-	171	-
<b>Totale</b>	<b>-</b>	<b>54.210</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>54.383</b>	<b>-</b>

Per le compagnie assicurative gli strumenti di livello 3 rappresentano una quota molto contenuta del portafoglio; con riferimento alle Attività l'incidenza è pari al 2,94% (3,26% al 31 dicembre 2022).

Il 94,8% delle attività finanziarie valutate al fair value del comparto assicurativo è imputato a Livello 1.

Le passività al fair value sono interamente misurate con input di livello 2.

**INFORMATIVA SUI PRODOTTI STRUTTURATI DI CREDITO**

L'esposizione al rischio in prodotti strutturati di credito si attesta al 31 marzo 2023 a 3.454 milioni, con un incremento netto di 151 milioni rispetto allo stock di 3.303 milioni del 31 dicembre 2022. L'esposizione include investimenti in CLO (Collateralized Loan Obligations) per 1.864 milioni, in ABS (Asset Backed Securities) per 1.519 milioni ed in CDO (Collateralized Debt Obligations) per 71 milioni, che si confermano quale operatività marginale anche nel 2023.

Categorie contabili	31.03.2023				31.12.2022			
	Collateralized Loan Obligations	Asset Backed Securities	Collateralized Debt Obligations	Totale	variazioni			
					assolute	%		
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	345	468	-	813	817	-4	-0,5	
Attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value	-	3	-	3	3	-	-	
Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	930	766	-	1.696	1.545	151	9,8	
Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	589	282	71	942	938	4	0,4	
<b>Totale</b>	<b>1.864</b>	<b>1.519</b>	<b>71</b>	<b>3.454</b>	<b>3.303</b>	<b>151</b>	<b>4,6</b>	

La presente informativa include, quali prodotti strutturati di credito, titoli di debito detenuti dal Gruppo il cui tranching all'emissione presenti diversi gradi di subordinazione e che non siano stati emessi nell'ambito di operazioni originate da entità del Gruppo Intesa Sanpaolo e da Public Entity, oltre che di operazioni con cui il Gruppo finanzia la propria clientela corporate e financial institution (operatività posta in essere dal Gruppo per il tramite della controllata Duomo Funding Plc).

La dinamica del portafoglio nel primo trimestre 2023, sempre volta a cogliere le opportunità di mercato, denota complessivamente maggiori investimenti rispetto alle cessioni ed ai rimborsi per 151 milioni ed è principalmente ascrivibile all'operatività della Divisione IMI Corporate & Investment Banking.

Nello specifico, le esposizioni valutate al fair value (titoli di debito ABS e CLO), che passano da 2.365 milioni di dicembre 2022 a 2.512 milioni di marzo 2023 con un incremento di 147 milioni, sono riferibili a maggiori investimenti delle attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva per +151 milioni ed a maggiori rimborsi e cessioni delle attività detenute per la negoziazione per -4 milioni, a cui occorre aggiungere incrementi netti di +4 milioni delle attività valutate al costo ammortizzato (titoli di debito ABS, CLO e CDO) le quali, da una consistenza di 938 milioni a dicembre 2022, si attestano a 942 milioni a marzo 2023.

Da un punto di vista economico, il risultato complessivo al 31 marzo 2023 di +3 milioni, si confronta con il risultato del primo trimestre 2022 di -4 milioni.

La performance delle attività detenute per la negoziazione, voce 80 del conto economico, ammonta a +1 milione ed è riferibile alle esposizioni in ABS e CLO, +3 milioni da impatti realizzativi e -2 milioni da effetti valutativi, mentre al 31 marzo 2022 era stata di -4 milioni, afferente ad effetti valutativi per -5 milioni e ad utili da realizzo pari a +1 milione.

Il risultato delle attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value risulta nullo al 31 marzo 2023, come nel primo trimestre dell'anno precedente.

Le esposizioni in titoli di debito classificati tra le attività valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva, registrano al 31 marzo 2023 una variazione positiva di fair value di +4 milioni a riserva di patrimonio netto (da riserva di -44 milioni di dicembre 2022 a -40 milioni di marzo 2023); nell'anno in corso non si rilevano invece impatti da cessioni sul portafoglio, che erano stati di -1 milione nel precedente esercizio.

Sui titoli di debito classificati tra le attività valutate al costo ammortizzato, il risultato al 31 marzo 2023 di +2 milioni, sostanzialmente riferibile a componenti valutative per riprese di valore, si confronta con l'impatto di +1 milione del primo trimestre 2022, anch'esso per effetti valutativi.

Risultati di conto economico per categoria contabile	31.03.2023			31.03.2022		(milioni di euro) variazioni	
	Collateralized Loan Obligations	Asset Backed Securities	Collateralized Debt Obligations	Totale	assolute	%	
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	-	1	-	1	-4	5	
Attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value	-	-	-	-	-	-	-
Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	-	-	-	-	-1	-1	
Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	-	2	-	2	1	1	
<b>Totale</b>	<b>-</b>	<b>3</b>	<b>-</b>	<b>3</b>	<b>-4</b>	<b>7</b>	

### INFORMATIVA CIRCA L'OPERATIVITÀ SVOLTA ATTRAVERSO SPECIAL PURPOSE ENTITIES (SPE)

Agli effetti di questa rilevazione, sono considerate Special Purpose Entities (SPE) le entità legali costituite per il raggiungimento di uno specifico obiettivo, ben definito e limitato (raccolta fondi sul mercato, acquisizione/cessione/gestione di determinati assets, sia per la realizzazione di operazioni di cartolarizzazione di attivi, sia per la provvista di fondi attraverso operazioni di autocartolarizzazione ed emissione di Obbligazioni Bancarie Garantite, sviluppo e/o finanziamento di specifiche iniziative di business, operazioni di leveraged buy out, gestione del rischio di credito connesso al proprio portafoglio).

Sponsor dell'operazione è, di norma, un soggetto che chiede la strutturazione dell'operazione che coinvolge la SPE al fine di raggiungere determinati obiettivi. A volte lo sponsor può essere la Banca stessa, che costituisce una SPE per conseguire uno degli obiettivi sopra citati.

Per le categorie di SPE identificate come entità strutturate non consolidate non si segnalano modifiche ai criteri in base ai quali il Gruppo Intesa Sanpaolo decide per l'inserimento o meno delle società nel perimetro di consolidamento rispetto a quanto già riportato nel Bilancio 2022.

Con riferimento ai programmi di emissione di Obbligazioni Bancarie Garantite (Covered Bond), nell'ambito del programma di emissione di OBG garantito da ISP CB Pubblico la serie retained n. 14 è stata parzialmente estinta nel mese di gennaio per un ammontare di 200 milioni, portando il nominale a residui 800 milioni.

A valere sul programma garantito da UBI Finance sempre in gennaio è scaduta la serie n. 18 per un ammontare di 1,250 miliardi.

Nell'ambito del programma garantito da ISP OBG nel mese di febbraio è giunta a scadenza la serie retained n. 19 per un ammontare di 1,375 miliardi.

A valere sul programma di emissione garantito da ISP CB Ipotecario a marzo è infine scaduta la serie n. 19 per un ammontare di 1,250 miliardi.

## INFORMATIVA SULLE LEVERAGED TRANSACTIONS

La BCE ha pubblicato, nel 2017, specifiche Linee Guida sulle Leveraged Transactions (“Guidance on Leveraged Transactions”), che si applicano a tutti gli enti significativi sottoposti alla vigilanza diretta della BCE stessa. Obiettivo dichiarato della regolamentazione è il rafforzamento dei presidi aziendali sulle operazioni qualificate “a leva”, in presenza di un loro incremento a livello globale e in un contesto di mercato fortemente competitivo, caratterizzato da un periodo prolungato di tassi bassi e dalla conseguente ricerca di rendimenti.

Il perimetro oggetto delle Linee Guida della BCE include, oltre alle esposizioni nei confronti di soggetti la cui maggioranza del capitale è detenuta da uno o più sponsor finanziari, anche le esposizioni nelle quali il livello di leva finanziaria del prestatore, misurato come rapporto tra indebitamento finanziario complessivo e MOL, risulta superiore a 4. Sono peraltro esplicitamente escluse dal perimetro delle Leveraged Transactions le controparti con rating in area Investment Grade, persone fisiche, istituti di credito, istituti finanziari e società del settore finanziario in genere, enti pubblici, enti “no profit”, nonché le controparti con affidamenti al di sotto di una certa soglia di materialità (5 milioni), le controparti SME Retail e quelle SME Corporate (quest'ultime se non possedute da sponsor finanziario). Sono inoltre escluse le operazioni di specialised lending (project finance, real estate e object financing) e alcune altre tipologie di affidamenti, quali le operazioni di trade finance.

Al 31 marzo 2023 per il Gruppo Intesa Sanpaolo le operazioni che rispondono alla definizione di “Leveraged Transactions” delle Linee Guida BCE ammontano a circa 26,2 miliardi, riferiti a 1.891 linee di credito. Lo stock risulta in linea con le evidenze dell'ultimo trimestre 2022 (26,2 miliardi il dato corrispondente al 31 dicembre 2022); la dinamica è determinata sostanzialmente da nuovi ingressi che hanno compensato le uscite e le riduzioni di saldo su posizioni già in portafoglio.

Si segnala che, coerentemente con quanto richiesto dalle Linee Guida BCE, nell'ambito del Credit Risk Appetite sono stati sottoposti all'approvazione del Consiglio di Amministrazione specifici limiti per lo stock in essere di Leveraged Transactions e limiti sui flussi di nuove operazioni, in linea con l'appetito di rischio della Banca su questa tipologia di operatività.

## INFORMATIVA SUGLI INVESTIMENTI IN HEDGE FUND

La consistenza del portafoglio hedge fund di Capogruppo al 31 marzo 2023 si attesta a 198 milioni per il trading book ed a 186 milioni per il banking book per complessivi 384 milioni, a fronte rispettivamente di 173 milioni e di 184 milioni al 31 dicembre 2022 per complessivi 357 milioni.

Gli investimenti nel portafoglio di banking book sono contabilizzati nella categoria delle attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value e riguardano fondi che adottano strategie di investimento a medio/lungo termine e con tempi di riscatto superiori a quelli previsti per i fondi UCITS (Undertakings for Collective Investment Schemes in Transferable Securities).

Nel primo trimestre 2023 si è registrato un incremento degli stock rispetto al fine anno precedente di 27 milioni, dinamica che denota una maggiore attività di investimento, prioritariamente a valere su hedge fund UCITS (Undertakings for Collective Investment Schemes in Transferable Securities) che meglio soddisfano i requisiti di assorbimento patrimoniale, in continuità all'azione intrapresa nell'anno 2022 ed in coerenza alla normativa CRR2 entrata in vigore il 30 giugno 2021.

Quanto agli effetti economici, al 31 marzo 2023 si rileva un risultato complessivamente positivo per +4 milioni, afferente interamente ad effetti valutativi di fondi in portafoglio tra le attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value (+3 milioni) e tra le attività detenute per la negoziazione (+1 milione), mentre nel primo trimestre del precedente esercizio si era registrata una performance economica complessiva di +3 milioni, totalmente riconducibile a componenti valutative delle attività finanziarie detenute per la negoziazione.

Nel Gruppo Intesa Sanpaolo oltre a Capogruppo, si rileva che al 31 marzo 2023 risultano nel portafoglio di Eurizon Capital SGR hedge fund per 51 milioni (a dicembre 2022 erano pari a 50 milioni), con un impatto a conto economico nell'anno di +1 milione da effetti valutativi (al 31 marzo 2022 era di -1 milione). Questi ultimi sono detenuti secondo una logica di seeding, che prevede la costituzione di un portafoglio di servizio composto da quote di fondi comuni di investimento per i quali è stata avviata la commercializzazione, a sostegno dei fondi stessi.

## INFORMATIVA CIRCA L'OPERATIVITA' IN DERIVATI DI NEGOZIAZIONE STIPULATI CON LA CLIENTELA

Considerando i soli rapporti con clientela, alla data del 31 marzo 2023, il Gruppo Intesa Sanpaolo presentava, in relazione all'operatività di intermediazione in derivati con le controparti clientela retail, imprese non finanziarie ed enti ed amministrazioni pubbliche (escluse quindi, oltre alle istituzioni creditizie, anche le imprese finanziarie e quelle assicurative) un fair value positivo, al lordo degli accordi di netting, pari a 2.833 milioni (3.049 milioni al 31 dicembre 2022). Il valore nozionale di tali derivati era pari a 31.838 milioni (29.872 milioni al 31 dicembre 2022).

Si segnala che il fair value positivo dei contratti in essere con i 10 clienti più esposti era di 1.697 milioni (1.726 milioni al 31 dicembre 2022).

Per contro, il fair value negativo riferito al totale dei contratti in essere, determinato con gli stessi criteri, per le medesime tipologie di contratti, nei confronti delle stesse controparti, risultava - sempre alla data del 31 marzo 2023 - pari a 5.198 milioni (6.149 milioni al 31 dicembre 2022). Il valore nozionale di tali derivati era pari a 72.195 milioni, (74.174 milioni al 31 dicembre 2022).

Il fair value degli strumenti finanziari derivati stipulati con la clientela è stato determinato tenendo conto, come per tutti gli altri derivati OTC, della qualità creditizia delle singole controparti (cosiddetto bilateral Credit Value Adjustment). Sui contratti in rimanenza al 31 marzo 2023, ciò ha comportato la rilevazione a conto economico, nell'ambito del “Risultato netto dell'attività di negoziazione”, di un impatto negativo di 4 milioni (impatto positivo di 102 milioni al 31 dicembre 2022).

Per quanto concerne le metodologie utilizzate nella determinazione del fair value degli strumenti finanziari, si rinvia ai paragrafi specificatamente dedicati a tale argomento nell'ambito del Bilancio del 2022.

Si precisa che i valori sopra riportati non includono i fair value dei derivati embedded in obbligazioni strutturate emesse nonché le relative coperture poste in essere dal gruppo.

## RISCHI OPERATIVI

Il rischio operativo è definito come il rischio di subire perdite derivanti dall'inadeguatezza o dalla disfunzione di procedure, risorse umane e sistemi interni, oppure da eventi esogeni<sup>27</sup>.

Il Gruppo Intesa Sanpaolo ha da tempo definito il framework complessivo per il governo dei rischi operativi, stabilendo normativa e processi organizzativi per la misurazione, la gestione e il controllo degli stessi.

Per la determinazione del requisito patrimoniale, il Gruppo adotta una combinazione dei Metodi previsti dalla normativa (metodo avanzato in partial use con i metodi standardizzato e base); l'assorbimento patrimoniale così ottenuto è di 2.039 milioni al 31 marzo 2023, invariato rispetto al 31 dicembre 2022.

### Impatti derivanti dal conflitto russo-ucraino

Per quanto concerne i rischi operativi, con riferimento al primo trimestre 2023 non vi sono specifici aggiornamenti da riportare e si rimanda a quanto descritto nella medesima sezione del Bilancio consolidato al 31 dicembre 2022.

## Rischi legali

I rischi connessi alle vertenze legali sono oggetto di attenta analisi da parte sia della Capogruppo sia delle singole società del Gruppo interessate. In presenza di vertenze per le quali risulta probabile un esborso ed è possibile effettuare una stima attendibile del relativo ammontare, si provvede ad effettuare stanziamenti ai Fondi per rischi ed oneri.

Con riguardo alle vertenze rilevanti in corso, si segnalano di seguito le evoluzioni significative del trimestre, rinviando per il pregresso e per l'illustrazione puntuale delle singole vertenze rilevanti alla Nota integrativa consolidata del Bilancio 2022 del Gruppo Intesa Sanpaolo.

### *Contenzioso tra Intesa Sanpaolo Vita S.p.A. e RB Hold S.p.A. e la famiglia Favaretto*

Nel maggio 2020 Intesa Sanpaolo Vita S.p.A. (ISP Vita) ha perfezionato un'operazione di investimento nella società RBM Assicurazione Salute S.p.A. (ora Intesa Sanpaolo RBM Salute S.p.A.), detenuta dalla società RB Hold S.p.A. riferibile alla famiglia del Dott. Roberto Favaretto. Nel maggio 2022 ISP Vita ha inviato al socio di minoranza RB Hold una richiesta di indennizzo ai sensi e per gli effetti del contratto di investimento in relazione all'emergere di situazioni che hanno dato luogo (o potrebbero dar luogo) a passività quantificabili, allo stato, in oltre 129 milioni.

RB Hold ha respinto ogni addebito e nella seconda decade di luglio, con la famiglia Favaretto, ha presentato una domanda alla Camera Arbitrale di Milano contro ISP Vita deducendo l'invalidità di alcune clausole del contratto di investimento e del patto parasociale del 2020, inadempimenti contrattuali e violazione di regole di buona fede e correttezza, con una richiesta di risarcimento di danni per complessivi 423,5 milioni.

ISP Vita, nel termine assegnato del 5 settembre 2022, ha depositato la risposta alla Camera Arbitrale, contestando integralmente le argomentazioni avversarie ed anzi formulando domanda riconvenzionale di pagamento di un importo complessivo pari a 129,4 milioni, per violazione, da parte di RB Hold, di dichiarazioni e garanzie rilasciate e di impegni assunti con il contratto di investimento, nonché dell'obbligo di comportamento secondo correttezza e buona fede, integralmente richiamando le contestazioni illustrate nella richiesta di indennizzo del maggio 2022.

Nel mese di marzo 2023 ISP Vita, RB Hold e la famiglia Favaretto hanno raggiunto un accordo per mezzo del quale, oltre a disciplinare la cessione immediata da parte di RB Hold della residua partecipazione in Intesa Sanpaolo RBM Salute in favore di ISP Vita, ora proprietaria al 100%, le parti hanno convenuto di risolvere bonariamente, senza riconoscimento alcuno delle pretese reciprocamente avanzate, l'Arbitrato di cui in parola, concordando di procedere a formalizzare dinnanzi alla Camera Arbitrale di Milano la rinuncia alle domande rispettivamente introdotte.

### *Causa promossa nei confronti di due società controllate ungheresi di Intesa Sanpaolo*

La causa è connessa ad un contratto di locazione risolto da una delle società controllate nel 2010. Nel corso del 2011 il conduttore ha promosso giudizio in sede civile e nel corso del 2021 ha integrato la pretesa iniziale, formulando nuove domande ed elevando – conseguentemente – l'ammontare complessivo delle pretese a circa 31 milioni di euro.

A luglio 2022 il Tribunale ha rigettato tutte le pretese della società attrice, ritenendo quest'ultima carente della legittimazione ad agire. Contro tale decisione la controparte ha presentato appello.

Nel mese di dicembre 2022 la Corte di Appello ha parzialmente accolto l'impugnazione di controparte, condannando una delle due società convenute al pagamento di circa 9,5 milioni di euro. La decisione è stata impugnata dinanzi alla Corte Suprema ungherese, che ha disposto la sospensione della sentenza.

In data 11 aprile 2023 è stato depositato dispositivo di pronuncia favorevole alla controllata, in accoglimento delle ragioni sostenute da quest'ultima.

Le società controllate di Intesa Sanpaolo si erano attivate nel 2012 per il riconoscimento dei crediti vantati nei confronti del conduttore in virtù di canoni di locazione non saldati. Tale procedimento è tuttora in corso.

### *Offerta di diamanti*

Per quanto riguarda il procedimento penale pendente davanti alla Procura della Repubblica di Milano, nel mese di gennaio 2023 si è avuta conferma del deposito della richiesta di archiviazione nei confronti dei due gestori indagati, con la formula "perché il fatto non costituisce reato". La richiesta di archiviazione è stata formulata anche nei confronti di altri due dipendenti, con la formula "per non aver commesso il fatto", non essendo emerso alcun elemento a loro carico nel corso delle indagini. Su dette richieste di archiviazione dovrà ora decidere il GIP.

<sup>27</sup> Per la componente di perdite economiche, nel rischio operativo sono compresi anche i rischi: legale, di condotta, di non conformità, di financial crime, fiscale, IT e cyber, di sicurezza fisica, di continuità operativa, terze parti, qualità dei dati, frode, di processo e l'employer risk. Sono esclusi rischi strategici e di reputazione.

### Attività potenziali

Quanto alle attività potenziali ed in particolare al contenzioso IMI/SIR si ricorda che a seguito della sentenza del 2006 passata in giudicato con cui era stata accertata la responsabilità penale del giudice Metta corrotto (e dei correi Rovelli, Acampora, Pacifico e Previti), i responsabili erano stati condannati al risarcimento dei danni, rimettendone la relativa quantificazione al giudice civile. Intesa Sanpaolo aveva quindi promosso una causa presso il Tribunale di Roma per ottenere la condanna dei suddetti responsabili al risarcimento del danno.

Con sentenza del maggio 2015, il Tribunale di Roma ha provveduto a quantificare i danni patrimoniali e non patrimoniali in favore di Intesa Sanpaolo e a condannare Acampora e Metta – nonché in solido con quest'ultimo (ai sensi della Legge n. 117 del 1988 sulla responsabilità dei magistrati) la Presidenza del Consiglio dei Ministri – al pagamento in favore di Intesa Sanpaolo di 173 milioni al netto del prelievo fiscale, oltre interessi legali a decorrere dal 1° febbraio 2015 sino al soddisfo, e al ristoro delle spese legali. L'importo della condanna teneva conto di quanto ricevuto dalla Banca a seguito di transazioni nel frattempo intervenute con la famiglia Rovelli e con le controparti Previti e Pacifico.

La Corte d'Appello di Roma nel luglio 2016 ha sospeso l'efficacia esecutiva della sentenza di primo grado per la somma eccedente l'importo di 130 milioni oltre accessori e spese, rinviando la causa per la precisazione delle conclusioni a giugno 2018. Per effetto di questa decisione, a dicembre 2016 la Presidenza del Consiglio dei Ministri aveva accreditato a favore di Intesa Sanpaolo la somma di 131.173.551,58 euro (corrispondenti ai 130 milioni di cui all'ordinanza, oltre ad interessi legali e spese liquidate). Onde evitare contestazioni, si era proceduto a richiedere ed incassare solo l'importo esatto del dispositivo stesso, senza operare il c.d. "gross-up". Il 16 aprile 2020 è stata depositata la sentenza della Corte d'Appello di Roma che ha sostanzialmente confermato la pronuncia resa dal Tribunale, pur riducendo l'importo del danno non patrimoniale alla somma di 8 milioni (rispetto ai 77 milioni che erano stati quantificati dal giudice di primo grado), e ha stabilito una condanna di 108 milioni (in luogo dei 173 milioni), da ritenersi sempre al netto del prelievo fiscale, oltre ad interessi legali e spese.

Nel secondo trimestre 2020 è stato depositato dalla Banca ricorso per la correzione di un errore materiale contenuto nella pronuncia in relazione al calcolo del danno liquidato; la Corte d'Appello con provvedimento depositato il 7 dicembre 2020 ha rigettato il ricorso ritenendo che l'errore lamentato dalla Banca fosse rimediabile mediante impugnazione avanti la Corte di Cassazione. La Banca nel maggio 2021 ha notificato ricorso per Cassazione avverso la sentenza resa dalla Corte d'Appello di Roma il 16 aprile 2020 per i seguenti motivi principali:

- a) la riduzione a 8 milioni del danno non patrimoniale operata dalla Corte d'Appello, a fronte dei 77 milioni riconosciuti dalla sentenza di primo grado, risultava arbitraria e non supportata da un solido ragionamento logico-giuridico;
- b) anche accettando la riduzione sub a), la Corte nel rideterminare l'importo del danno complessivo aveva commesso un errore di calcolo. Tale profilo era già oggetto dell'istanza di correzione materiale depositata nel 2020, rigettata dalla Corte in quanto ritenuto un tema rimediabile mediante impugnazione.

Con sentenza n. 5682/2023 la Cassazione ha parzialmente accolto i motivi di impugnazione di Acampora e della Presidenza del Consiglio dei Ministri, riformando, relativamente ai motivi accolti, la sentenza di secondo grado, con rinvio alla Corte d'Appello di Roma per l'applicazione dei principi di diritto ivi enunciati. L'esito risulta difforme sia dalle statuizioni rese nei precedenti gradi di merito, sia dalle conclusioni, ad esse coerenti, depositate lo scorso dicembre dal Procuratore generale presso la Corte di Cassazione.

La Corte ha applicato una regola di pregiudizialità secondo cui il giudizio di revocazione dovrebbe precedere l'esercizio dell'azione risarcitoria, in palese contrasto con i principi espressi in sede penale nel 2006 secondo cui l'autonomia e l'eterogeneità delle due azioni (l'azione di risarcimento e l'azione di revocazione straordinaria) "escludono ogni loro interferenza e le collocano ciascuna nel proprio settore, con l'unico limite di non consentire la duplicazione di esiti coincidenti sul piano risarcitorio e, quindi, di indebite locupletazioni".

Inoltre, ha introdotto un'ulteriore e inedita regola di natura processuale secondo la quale, fermo il diritto ad ottenere il lucro cessante e il danno non patrimoniale, per chiedere agli autori del reato (cioè ad Acampora, Metta e allo Stato che ne risponde) il risarcimento del danno emergente la parte danneggiata, Intesa Sanpaolo, dovrebbe dimostrare di avere agito senza successo per il recupero di quanto la parte beneficiaria della sentenza corrotta aveva ricevuto dalla Banca.

Sono in corso di valutazione le iniziative giudiziarie per tutelare le ragioni della Banca, anche in considerazione del contrasto tra i principi espressi dalla Corte di Cassazione in sede penale nel 2006, sui quali la Banca ha fatto legittimo affidamento per determinare le proprie scelte processuali, e quelli espressi dalla medesima Corte in sede civile con la sentenza n. 5682/2023.

### Contenzioso del lavoro

Per quanto riguarda il contenzioso del lavoro, al 31 marzo 2023, come già al 31 dicembre 2022, non risultano in essere controversie rilevanti sotto l'aspetto sia qualitativo che quantitativo. In generale, tutte le cause di lavoro sono assistite da accantonamenti specifici, adeguati a fronteggiare eventuali esborsi.

## Contenzioso fiscale

I rischi derivanti dal contenzioso fiscale del Gruppo sono presidiati da adeguati accantonamenti ai fondi per rischi e oneri. Nel corso del trimestre non sono sorte nuove controversie di importo significativo in capo ad Intesa Sanpaolo. Neanche sulle controllate italiane ed estere sono emersi eventi significativi, ad eccezione dei seguenti.

Con riferimento all'invito a comparire ricevuto da Eurizon Capital SGR (EC ITA) il 22 dicembre 2022 relativo all'IRES e all'IRAP 2016 (si rinvia per dettagli all'ampia esposizione nella Nota integrativa al Bilancio consolidato 2022), nel corso del trimestre si sono sviluppate intense interlocuzioni con l'Ufficio accertatore, al termine delle quali l'Ufficio ha rivisto la propria posizione iniziale.

Si ricorda che nell'invito a comparire l'Agenzia delle Entrate aveva ipotizzato di riprendere a tassazione in Italia in capo ad EC ITA 151,1 milioni (su 208 milioni) del reddito della EC LUX, con conseguente debenza di maggiori imposte per IRES ed IRAP pari a 50 milioni, sanzioni "piene" pari a 45 milioni e interessi pari a 9,6 milioni, per una pretesa iniziale complessiva pari a 104,6 milioni.

Nel corso delle interlocuzioni il Gruppo ha sviluppato le proprie argomentazioni sostenendo: 1) la non riconducibilità ad EC ITA del suddetto intangibile e comunque la sua non rilevanza ai fini della definizione dei corretti prezzi di trasferimento; 2) la totale trasparenza da parte della società, anche nell'ambito del precedente procedimento relativo ai periodi d'imposta 2011-2015, circa la natura del suddetto intangibile e dunque 3) la spettanza della penalty protection garantita alle imprese che producono una idonea documentazione Transfer Pricing; è stata inoltre ribadita l'idoneità del Comparable Uncontrolled Price Method (CUP) quale metodo di determinazione dei prezzi di trasferimento, dando tuttavia apertura circa la collocazione, all'interno del range di benchmark individuato dalla società tramite il CUP, dei corrispettivi dovuti da EC LUX ad EC ITA.

Al termine di tali interlocuzioni, nelle quali il Gruppo Intesa Sanpaolo ha sostenuto l'infondatezza delle argomentazioni dell'Agenzia, l'Ufficio, di fatto accogliendo praticamente tutte le istanze presentate dal Gruppo, ha: 1) abbandonato la tesi della rilevanza dell'intangibile, 2) ammesso l'idoneità della documentazione TP prodotta dalla società e dunque 3) escluso l'applicabilità delle sanzioni; nel merito, poi, l'Ufficio ha dapprima ampliato il campione di operazioni ritenute comparabili e spostato la collocazione del corretto prezzo di trasferimento dal primo al terzo quartile.

Alla luce di quanto precede, l'Ufficio ha rivisto la propria posizione proponendo la sottoscrizione di un accertamento con adesione sulla base di un maggiore reddito imponibile in Italia di 26,8 milioni con conseguenti maggiori imposte per 8,8 milioni oltre ad interessi pari a 1,8 milioni, senza applicazione di sanzioni. In data 28 aprile 2023 Eurizon Capital ha firmato l'atto di adesione.

Nel mese di dicembre 2022 le società In.fra Investire nelle Infrastrutture S.r.l. (INFRA), Compagnia Italiana Finanziaria S.r.l. (CIF) e Iniziative Logistiche S.r.l. (IL) avevano ricevuto inviti a comparire dall'Agenzia delle Entrate – Direzione Provinciale I di Milano relativi all'anno 2016. In tali inviti a comparire si contestava alle citate società del Gruppo ISP l'omessa applicazione di ritenute alla fonte su redditi corrisposti a istituti di credito esteri (valore delle contestazioni per imposta, sanzioni e interessi pari a 2,9 milioni per INFRA, a 13,6 milioni per CIF e a 6,8 milioni per IL e così per complessivi 23,3 milioni). La contestazione muoveva dalla cessione effettuata nel settembre 2016 da INFRA, CIF ed IL, e da altri soggetti, ad Abertis Infraestructuras SA (Abertis) della partecipazione in Reconsult Infraestructure.

Nonostante il pieno convincimento in merito alla correttezza del proprio operato, al fine pratico di evitare un contenzioso fiscale comunque oneroso, destinato a durare per anni e dall'esito non assolutamente certo, sono state subito attivate interlocuzioni (i) sia con l'Agenzia delle Entrate nel merito della vicenda, contestando sotto numerosi profili la tesi prospettata negli inviti, (ii) sia con Abertis, su cui, in base agli accordi negoziali conclusi al tempo dell'operazione, avrebbe dovuto gravare il 50% degli oneri fiscali che fossero emersi a seguito dell'operazione stessa.

Entrambe le interlocuzioni si sono concluse nel trimestre con esito soddisfacente. L'Agenzia delle Entrate ha rivisto la propria posizione iniziale sotto tre profili:

- ha limitato la pretesa alla sola componente finanziaria (e non anche a quella creditizia insita nelle definizioni dello sconto a fronte della cessione dei crediti);
- ha convenuto che l'aliquota applicabile su tale componente non dovesse essere quella del 26%, ma quella ridotta prevista dai trattati contro le doppie imposizioni in essere tra l'Italia e la Spagna (12%) e l'Austria (10%);
- ha ridotto le sanzioni ad un diciottesimo del minimo ai sensi dell'art. 1, comma 179 Legge 197/2022 proponendo, dunque, di definire la pretesa complessiva per ritenute, sanzioni ed interessi (pari, come detto sopra, ad iniziali 23,3 milioni) con 2,9 milioni (di cui 0,4 milioni a carico di INFRA, 1,7 milioni a carico di CIF e 0,8 milioni a carico di IL).

Parallelamente, si sono svolte anche le interlocuzioni con Abertis e i suoi consulenti fiscali italiani, i quali, avendo valutato positivamente l'esito verso cui era indirizzato il procedimento riguardante CIF, INFRA e IL con l'Agenzia delle Entrate, hanno dato il loro assenso alla conclusione dello stesso e confermato la disponibilità a farsi carico del 50% dell'onere come sopra quantificato.

In considerazione sia della riduzione della pretesa iniziale (2,9 milioni a fronte di 23,3 milioni) sia dell'opportunità di chiudere immediatamente la vicenda anche nei rapporti con Abertis, è stato ritenuto opportuno definire la contestazione avvalendosi della procedura di accertamento con adesione, conclusasi in data 8 marzo 2023. L'importo dovuto è stato pagato in data 21 marzo 2023 e il "rimborso" parziale da parte di Abertis è avvenuto in data 28 marzo 2023.

Per l'effetto, un contenzioso tributario (e potenzialmente civile con Abertis) per importi importanti, dall'esito non assolutamente certo, che sarebbe durato anni, si è chiuso con un onere finale netto sui conti consolidati del primo trimestre di 1,3 milioni (l'importo è già al netto della quota imputabile alle minoranze presenti sia in CIF sia in IL).

Si segnala anche che il 4 aprile 2023 è iniziata una verifica fiscale su Epsilon SGR S.p.A. da parte dell'Agenzia delle Entrate – Direzione Regionale della Lombardia - Ufficio Grandi Contribuenti con riguardo all'annualità 2017 in materia di imposte dirette, IRAP, IVA e obblighi dei sostituti d'imposta. I documenti richiesti (registri contabili e fiscali, bilancio di verifica 2017, prospetto delle variazioni fiscali a fini IRES ed IRAP, documentazione in materia di prezzi di trasferimento infragruppo) sono in corso di predisposizione da parte della società.

Per quanto concerne le *partecipate residenti all'estero*, si segnala con riguardo a UBI Trustee S.A. (trust company residente in Lussemburgo) che la contestazione inerente a quattro trust dalla medesima gestiti (per i dettagli si rinvia alla Nota

integrativa al Bilancio consolidato 2022) si è chiusa definitivamente con le sentenze della Corte di Giustizia Tributaria di I grado di Milano n. 244 e 245 depositate il 26 gennaio 2023, con le quali è stata dichiarata l'estinzione dei giudizi per cessazione della materia del contendere, in esito alla definizione delle analoghe contestazioni in capo ai trust ed ai titolari effettivi dei medesimi.

Con riguardo ad Intesa Sanpaolo, al 31 marzo 2023 sono pendenti 441 pratiche di contenzioso (473 pratiche al 31 dicembre 2022), per un valore complessivo della pretesa (imposta, sanzioni e interessi) di 125,4 milioni (126,1 milioni al 31 dicembre 2022), conteggiato tenendo conto sia dei procedimenti in sede amministrativa, sia dei procedimenti in sede giurisdizionale nei diversi gradi di merito e di legittimità.

Relativamente a tali contesti, l'accantonamento al 31 marzo 2023 è quantificato in 56,3 milioni (56,8 milioni al 31 dicembre 2022).

Per quanto riguarda le principali contestazioni in essere, si rinvia alla Nota integrativa al Bilancio consolidato 2022 per una dettagliata analisi, posto che – come in precedenza indicato – nel trimestre non sono intervenute variazioni significative.

Con riguardo alla c.d. “tregua fiscale” e cioè la normativa di cui alla Legge di Bilancio 2023 (Legge n. 197/2022) in materia di definizione di liti pendenti ed altre pendenze fiscali anche non in contenzioso, oggetto di trattazione nella Nota integrativa al Bilancio consolidato 2022 (cui quindi si rinvia per dettagli), si segnala che il Decreto Legge n. 34 del 31 marzo 2023 (c.d. “decreto bollette”) ha prorogato diverse scadenze temporali per i relativi adempimenti. In particolare: viene prorogato dal 31 marzo 2023 al 31 ottobre 2023 il termine per il versamento della prima o unica rata dell'ammontare di 200 (duecento) euro annui per la sanatoria delle irregolarità formali (art. 1 L. 197/2022, comma 167); viene prorogato dal 31 marzo 2023 al 30 settembre 2023 il termine per il versamento della prima o unica rata di quanto dovuto (imposta, interessi e sanzione ridotta a 1/18 del minimo edittale) per il c.d. ravvedimento “speciale” (comma 174); viene prorogato dal 30 giugno 2023 al 30 settembre 2023 il termine entro cui versare l'ammontare dovuto e presentare la domanda di definizione delle liti pendenti (comma 194); viene prorogata da nove a undici mesi la sospensione dei termini di impugnazione delle liti definibili che scadono tra il 1° gennaio 2023 ed il 31 ottobre 2023 (comma 199). Sono in corso le valutazioni circa l'impatto di tale previsione per i contenziosi in essere.

La Capogruppo e le principali controllate italiane hanno già aderito alla sanatoria delle irregolarità fiscali.

Per quanto concerne le filiali di Intesa Sanpaolo localizzate all'estero, si rinvia alla Nota integrativa al Bilancio consolidato 2022 e si segnala inoltre che il 4 gennaio 2023 la filiale di Londra di Intesa Sanpaolo ha ricevuto un questionario dell'agenzia delle entrate inglese con riguardo all'annualità 2020. La filiale ha risposto al questionario e al momento non si segnalano rilievi.

## RISCHI ASSICURATIVI

### Portafogli di investimento

Gli investimenti delle società del segmento assicurativo del Gruppo Intesa Sanpaolo (Intesa Sanpaolo Vita, Intesa Sanpaolo Assicura, Intesa Sanpaolo Life, Fideuram Vita e Intesa Sanpaolo RBM Salute) vengono realizzati a fronte del patrimonio libero ed a copertura delle obbligazioni contrattuali assunte nei confronti della clientela. Queste ultime sono relative alle polizze vita di tipo tradizionale rivalutabile, a quelle di tipo Unit linked, ai fondi pensione e alle polizze danni.

I portafogli di investimento ammontano complessivamente, a valori di bilancio IFRS 9 e alla data del 31 marzo 2023, a 174.865 milioni. Di questi, una quota pari a 88.018 milioni è relativa alle polizze vita tradizionali rivalutabili, il cui rischio finanziario è condiviso con gli assicurati in virtù del meccanismo di determinazione dei rendimenti delle attività in gestione separata, alle polizze danni ed agli investimenti a fronte del patrimonio libero; l'altra componente, il cui rischio è interamente sopportato dagli assicurati, è costituita da investimenti a fronte di polizze Unit Linked e Fondi Pensione ed è pari a 86.847 milioni.

In considerazione del diverso tipo di rischiosità, l'analisi dei portafogli investimenti, dettagliata nel seguito, è incentrata sugli attivi detenuti a copertura delle polizze vita tradizionali rivalutabili, delle polizze danni e del patrimonio libero.

In termini di composizione per asset class, al netto delle posizioni in strumenti finanziari derivati, l'85,7% delle attività, pari a 75.459 milioni, è costituito da titoli obbligazionari mentre la quota relativa a titoli di capitale pesa per lo 0,3% ed è pari a 233 milioni. La restante parte, pari a 12.371 milioni, è costituita da investimenti in OICR, Private Equity e Hedge Fund (14%).

Il valore di bilancio dei derivati ammonta a circa -44,6 milioni; di questi la quota relativa a derivati di gestione efficace<sup>28</sup> ammonta a circa 37,8 milioni, la restante parte (circa -82,4 milioni) è riferita a derivati classificati di copertura.

Gli investimenti a fronte del patrimonio libero di Intesa Sanpaolo Vita e Fideuram Vita sono pari, alla fine dei primi tre mesi del 2023 ed a valori di mercato, a circa 1.204 milioni e presentano una rischiosità, in termini di VaR (intervallo di confidenza 99%, holding period 10 giorni), pari a circa 9 milioni.

L'analisi del portafoglio titoli obbligazionari in termini di sensitivity del fair value al movimento dei tassi d'interesse evidenzia che un movimento parallelo della curva di +100 punti base comporta una variazione negativa di circa 4.427 milioni.

La distribuzione per fasce di rating del portafoglio è la seguente. Gli attivi di tipo obbligazionario con rating AAA/AA pesano per circa il 6,5% del totale investimenti mentre circa il 9,5% si colloca nell'area della singola A. I titoli dell'area low investment grade (BBB) costituiscono circa l'80,3% del totale mentre è minima (3,7%) la quota di titoli speculative grade o unrated.

All'interno dell'area BBB una parte considerevole è costituita da titoli emessi dalla Repubblica Italiana.

L'analisi dell'esposizione in termini di emittenti/controparti evidenzia le seguenti componenti: i titoli emessi da Governi e Banche Centrali rappresentano circa il 76,4% del totale investimenti, le società finanziarie (in prevalenza banche) contribuiscono per circa il 14,2% dell'esposizione mentre i titoli industriali ammontano a circa il 9,4%.

Alla fine del primo trimestre 2023, la sensitivity del fair value dei titoli obbligazionari rispetto ad una variazione del merito creditizio degli emittenti, intesa come shock dei credit spread di mercato di +100 punti base, è risultata pari a 4.694 milioni ed è imputabile per 3.899 milioni agli emittenti governativi e per 795 milioni agli emittenti corporate (società finanziarie e industriali).

### Impatti derivanti dal conflitto russo-ucraino

A seguito dell'escalation della tensione geopolitica tra Russia e Ucraina, la funzione Risk Management effettua costantemente monitoraggi sull'evoluzione dei rischi e dei loro effetti sul business del Gruppo Assicurativo, con particolare focus sulle esposizioni ai Paesi direttamente coinvolti nel conflitto. In tale ambito si segnala che l'esposizione è residuale (inferiore allo 0,1% del totale degli attivi).

<sup>28</sup> Il Regolamento ISVAP n. 36 del 31 gennaio 2011 in materia di investimenti definisce "derivati di gestione efficace" tutti i derivati finalizzati al raggiungimento di prefissati obiettivi di investimento in maniera più veloce, agevole, economica o più flessibile rispetto a quanto sia possibile operando sugli attivi sottostanti.