



# **Cassa di Compensazione e Garanzia S.p.A.**

## **Bilancio di esercizio al 31 dicembre 2025**

**Cassa di Compensazione e Garanzia S.p.A.**

Sede legale: Via Tomacelli 146, 00186, Roma

Capitale sociale: € 33.000.000

Iscrizione al Registro delle imprese di Roma e Codice fiscale: 04289511000

Partita IVA di Gruppo: 10977060960

R.E.A Roma n.: 752154

Società sottoposta all'attività di direzione e coordinamento di Euronext Holding Italia S.p.A.

## INDICE

---

<b>Indice</b> .....	1
<b>1. Financial Highlights</b> .....	2
<b>2. Relazione sulla Gestione</b> .....	3
2.1 Principali eventi dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025.....	5
2.2 Risultati economici e situazione patrimoniale.....	12
2.3 Informativa relativa al personale e all'ambiente.....	13
2.4 Ricerca e sviluppo.....	13
2.5 Valutazione dei rischi.....	13
2.6 Governance e informazioni legali .....	19
2.7 Rapporti con parti correlate.....	25
2.8 Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio .....	25
2.9 Altre informazioni rilevanti sulla gestione.....	25
2.10 Approvazione del Progetto di bilancio di esercizio, proposta di destinazione dell'utile e modifica della riserva indisponibile da "Skin in the Game" .....	26
<b>2 Bilancio di esercizio al 31 dicembre 2025</b> .....	27
Stato Patrimoniale.....	27
Conto Economico .....	28
Prospetto della Redditività Complessiva.....	29
Prospetto delle Variazioni del Patrimonio Netto.....	30
Rendiconto Finanziario.....	32
Nota integrativa.....	33
<b>Parte A – Politiche contabili</b> .....	34
<b>Parte B – Informazioni sullo Stato Patrimoniale</b> .....	49
<b>Parte C – Informazioni sul Conto Economico</b> .....	70
<b>Parte D – Altre informazioni</b> .....	82
<b>2 Relazione del collegio Sindacale</b> .....	101
<b>3 Relazione della Società di Revisione</b> .....	106

# 1. Financial Highlights

(importi in migliaia di euro)

<i>Indicatori economici</i>	Esercizio 2025	Esercizio 2024
Ricavi	147.186	132.242
Ebitda	97.240	88.430
<i>Ebitda margin</i>	<i>66,1%</i>	<i>66,9%</i>
Ebit	86.700	80.553
<i>Ebit margin</i>	<i>58,9%</i>	<i>60,9%</i>
Utile netto <i>(in % dei Ricavi)</i>	62.485 <i>42,5%</i>	58.346 <i>44,1%</i>
ROE	26,0%	28,4%
Dividendi	40.612	55.424
<i>Indicatori patrimoniali</i>	Esercizio 2025	Esercizio 2024
Patrimonio Netto	265.979	214.112
Posizione Fin. Netta (- debt / + cash)	245.327	244.597
<i>Indicatori di efficienza</i>	Esercizio 2025	Esercizio 2024
Numero medio dipendenti e distacchi	160,1	134,5
Ricavi/dipendenti	919	983
Ebit/dipendenti	542	599

## 2. Relazione sulla Gestione

Il bilancio d'esercizio di Cassa Compensazione e Garanzia S.p.A. (di seguito CC&G o Euronext Clearing) chiuso al 31 dicembre 2025 evidenzia un risultato netto positivo di euro 62.485.081 (euro 58.346.124 al 31 dicembre 2024).

Nell'esercizio concluso il 31 dicembre 2025 il panorama macroeconomico globale ha continuato a presentare un quadro complesso, influenzato da fattori geopolitici e da dinamiche di politica economica differenziate tra aree.

Nel corso del primo semestre 2025 i mercati finanziari hanno registrato livelli particolarmente elevati di volatilità, anche in conseguenza dell'inasprimento delle tensioni commerciali e dell'introduzione di nuove misure tariffarie da parte dell'amministrazione degli Stati Uniti d'America. In un contesto di volatilità accentuata, l'attività di negoziazione tende ad aumentare e questo si è tradotto in un impatto molto positivo sui ricavi. Da un lato, l'incremento dei volumi ha sostenuto i "volume-based fees"; dall'altro, l'aumento del rischio di mercato ha comportato livelli più elevati di margini iniziali e di contributi al default fund richiesti ai partecipanti, con effetti positivi sul Net Treasury Income connesso alla gestione della liquidità raccolta. Tale dinamica ha rappresentato un fattore rilevante nel sostenere la performance economica in un contesto macro-finanziario caratterizzato da elevata incertezza.

Il 2025 è stato l'anno in cui Euronext Clearing ha consolidato il proprio posizionamento quale controparte centrale paneuropea dei mercati del Gruppo Euronext, completando una tappa fondamentale del progetto di armonizzazione della piattaforma di clearing. In data 30 giugno 2025 è avvenuto con grande successo il go-live della migrazione delle attività di clearing dei mercati di Borsa Italiana (Equities, ETF e Financial Derivatives) al nuovo Core Clearing System (CCS). L'operazione è stata realizzata senza impatti per i partecipanti e ha rappresentato un passaggio chiave verso un modello operativo pienamente integrato e armonizzato a livello europeo.

Per completare la piena migrazione dell'intero perimetro italiano resta da realizzare il trasferimento della componente Fixed Income, il cui completamento è previsto entro la fine del 2026. Tale fase rappresenta un passaggio non soltanto tecnologico, ma eminentemente strategico.

L'integrazione del clearing obbligazionario sul CCS consentirà infatti di:

- armonizzare definitivamente i modelli di rischio e di marginazione tra cash equities, derivati e strumenti a reddito fisso;
- rafforzare le sinergie con l'offerta repo, abilitando una gestione più efficiente del collaterale e una maggiore capital efficiency per i partecipanti;
- consolidare il ruolo della CCP quale piattaforma integrata per il clearing multi-asset, riducendo le frammentazioni operative ancora presenti nel mercato domestico;
- facilitare l'accesso cross-border agli strumenti fixed income italiani, contribuendo all'integrazione dei pool di liquidità europei e alla creazione di un mercato dei capitali più unificato.

La nuova infrastruttura è stata progettata per garantire scalabilità, un'eccellente esperienza utente, introdurre nuove funzionalità, ridurre la complessità e aumentare l'automazione dei processi.

Il completamento della migrazione Fixed Income nel 2026 chiuderà quindi il percorso di convergenza tecnologica del perimetro domestico, rafforzando ulteriormente il posizionamento paneuropeo della CCP e la coerenza del modello operativo rispetto alla strategia di integrazione del post-trading del Gruppo.

Nel terzo trimestre del 2025 è stata inoltre implementata la prima fase dell'iniziativa "Repo Expansion", denominata "Repo Foundation". Tale fase ha introdotto elementi strutturali di rafforzamento dell'offerta, tra cui:

- l'attivazione di servizi di triparty per la gestione dei margini;
- la possibilità di postare margini in dollari statunitensi e sterline britanniche;
- la facoltà di regolare flussi fixed income su diverse CSD internazionali, quali Clearstream e Euroclear.

Questi interventi hanno ampliato la base potenziale di partecipanti e rafforzato l'attrattività del modello di clearing in un'ottica di integrazione dei pool di liquidità europei.

Con riferimento allo sviluppo di nuovi prodotti, nel corso del 2025 è proseguito il progetto relativo ai derivati sull'energia (Power Derivatives). Il go-live dei futures sull'energia è pianificato per il 16 marzo 2026, data che segnerà un ulteriore ampliamento dell'offerta multi-asset della CCP e un passaggio strategico nel posizionamento europeo nel segmento energy.

Nel complesso, il 2025 è stato caratterizzato da un rafforzamento strutturale e industriale per Euronext Clearing, sostenuto sia dall'avanzamento dei progetti strategici sia da condizioni di mercato che hanno evidenziato la resilienza e la capacità del modello di clearing di generare valore in contesti di elevata volatilità, confermandone la solidità e la rilevanza nel panorama europeo del post-trading.

In considerazione dell'evoluzione della politica monetaria della Banca Centrale Europea, che nel corso del 2025 ha proseguito il percorso di graduale allentamento avviato nell'esercizio precedente, la Società ha continuato a definire la propria strategia di investimento tenendo conto del contesto macroeconomico e finanziario di riferimento.

Nell'ambito della gestione dei rischi finanziari, e tenuto conto della struttura della raccolta prevalentemente indicizzata a tasso variabile a fronte di investimenti a tasso fisso, è stato mantenuto un approccio prudenziale finalizzato a mitigare il rischio di tasso di interesse e a preservare l'equilibrio economico-finanziario, portando a scadenza i titoli in portafoglio e contenendo i riacquisti nel limite complessivo di € 250 mln, stabilito dal Consiglio di Amministrazione.

Il 2025 è stato caratterizzato da volatilità non costante nei mercati finanziari, in un contesto ancora influenzato dalle tensioni geopolitiche internazionali e da un quadro macroeconomico globale segnato da elementi di incertezza. Durante il mese di aprile è stata registrata un'impennata nella volatilità a seguito della dichiarazione di nuovi dazi imposti dagli Stati Uniti d'America nei confronti di tutti i principali partner commerciali.

I mercati azionari hanno evidenziato un andamento irregolare, con fasi di recupero alternate a momenti di correzione, riflettendo le aspettative sull'intensità e sulla tempistica dell'allentamento monetario, nonché sull'andamento dell'attività economica dettata dall'introduzione di politiche protezionistiche. I mercati obbligazionari non hanno mostrato movimenti significativi, rimanendo allineati alle decisioni di politica monetaria e all'evoluzione delle aspettative sui tassi di interesse di riferimento.

In questo contesto, gli approcci conservativi messi in atto da Euronext Clearing hanno assicurato una costante resilienza della propria default Waterfall e i risultati di backtest eseguiti dal Risk Management sono sempre stati soddisfacenti con valori sopra il minimo richiesto dalla regolamentazione e dal Risk Appetite Framework di Euronext Clearing.

Con l'obiettivo del continuo perfezionamento delle soluzioni di risk management offerte, nel corso dell'anno sono proseguite e si sono consolidate le attività progettuali volte a incrementare ulteriormente l'efficienza del sistema di clearing.

## 2.1 Principali eventi dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025

### **Servizi di Controparte Centrale**

I partecipanti al sistema di compensazione e garanzia erano, al 31 dicembre 2025, complessivamente 234 (236 al 31 dicembre 2024), rappresentati per la maggior parte da banche (97) e società di intermediazione mobiliare (133), 1 società a partecipazione statale, 1 CCP, 1 banca centrale e 1 apparato della pubblica amministrazione.

Di questi con adesione diretta erano 102 di cui 72 banche, 26 società di intermediazione mobiliare, 1 società a partecipazione statale, 1 CCP, 1 banca centrale e 1 apparato della pubblica amministrazione. Il grado di apertura al mercato europeo dei soggetti con adesione diretta è evidenziato dalla quota delle banche estere (29 EU), pari al 38.6% del totale delle banche, e delle società di intermediazione mobiliare comunitarie (14 EU), pari all' 58.3%.

### **Comparti derivati**

I contratti compensati rivenienti dal mercato IDEM Equity e dai mercati dei derivati finanziari e derivati su commodities di Euronext al 31 dicembre 2025 sono stati 147.904.991 rispetto ai 65.536.847 del 31 dicembre 2024 (>100%); la media giornaliera è stata pari a 580.020 contratti rispetto a 256.003 contratti all'esercizio precedente.

Si evidenziano incrementi rispetto allo stesso periodo dello scorso anno sul seguente strumento:

- opzioni su azioni, passato da 29,8 milioni nel 2024 a 74,6 milioni di contratti nel 2025 (>100%);
- futures su indici, passato da 12,9 milioni nel 2024 a 24,7 milioni nel 2025 (+91,5%);
- opzioni su indici, passato da 6,5 milioni nel 2024 a 17,7 milioni di contratti nel 2025 (>100%);
- opzioni su commodities, passato da 0,6 milioni nel 2024 a 1,0 milioni di contratti nel 2025 (+66.7%);
- futures su commodities, passato da 12,9 milioni nel 2024 a 28,4 milioni di contratti nel 2025 (>100%);

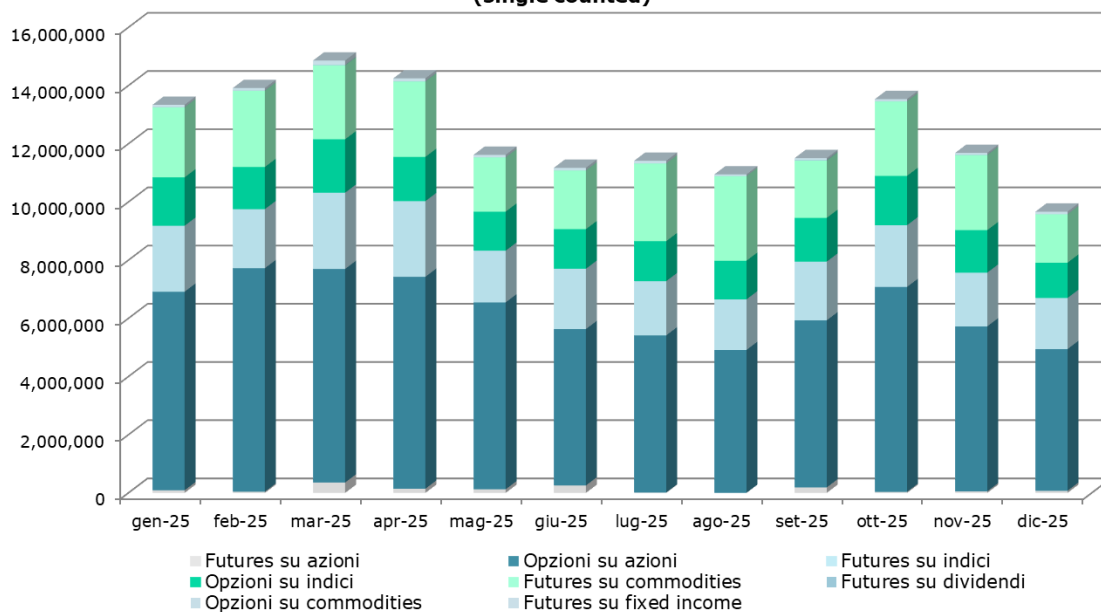
Si evidenziano decrementi rispetto allo stesso periodo dello scorso anno sul seguente strumento:

- futures su azioni, passato da 2,7 milioni nel 2024 a 1,4 milioni di contratti nel 2025 (-48.1%);

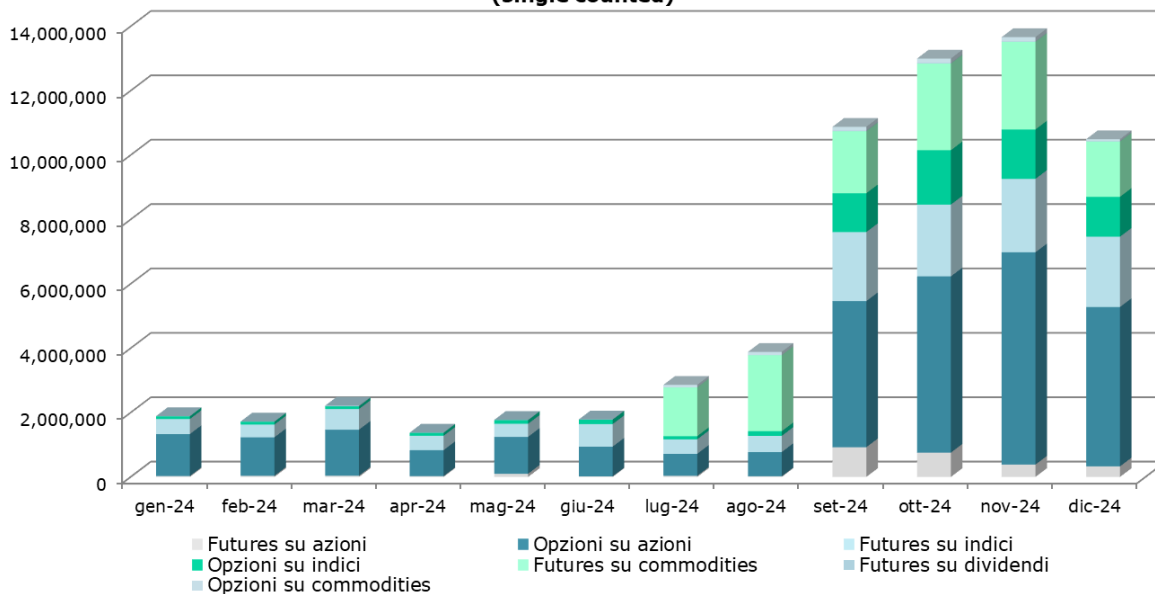
Si evidenzia, inoltre, a partire dal 24 settembre 2025, la seguente nuova categorie di strumento:

- futures su fixed income, che ammontano a 10.625 contratti nel 2025.

### NUMERO DI CONTRATTI 2025 (single counted)

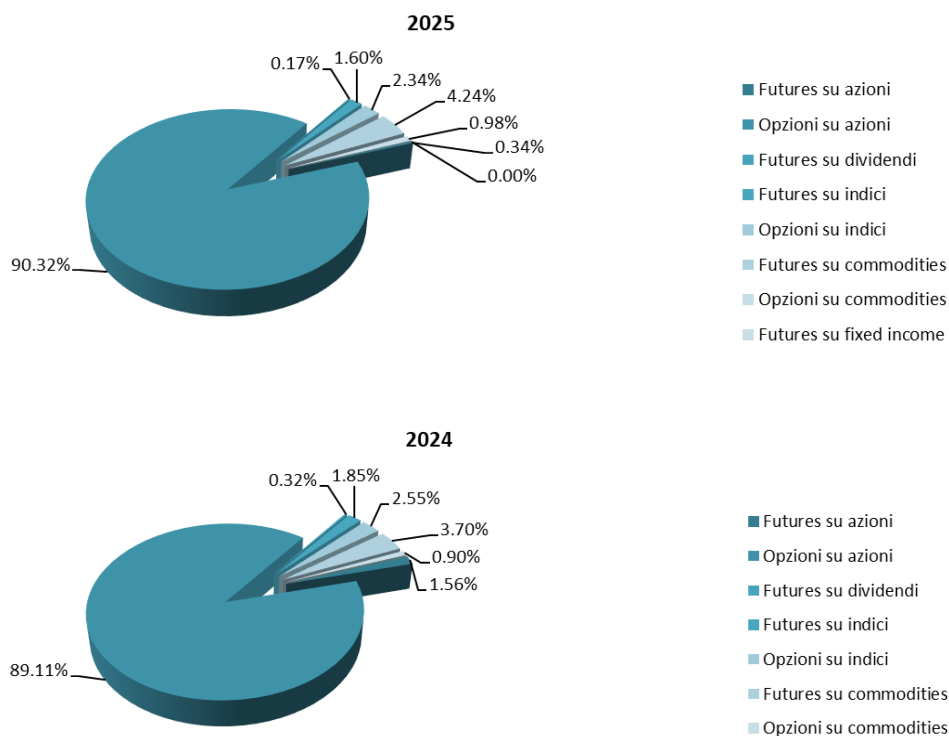


### NUMERO DI CONTRATTI 2024 (single counted)



Le posizioni aperte al 31 dicembre 2025 (c.d. open interest) erano pari a 18.820.265, inferiori del -11.3% rispetto al 31 dicembre 2024 (21.226.987).

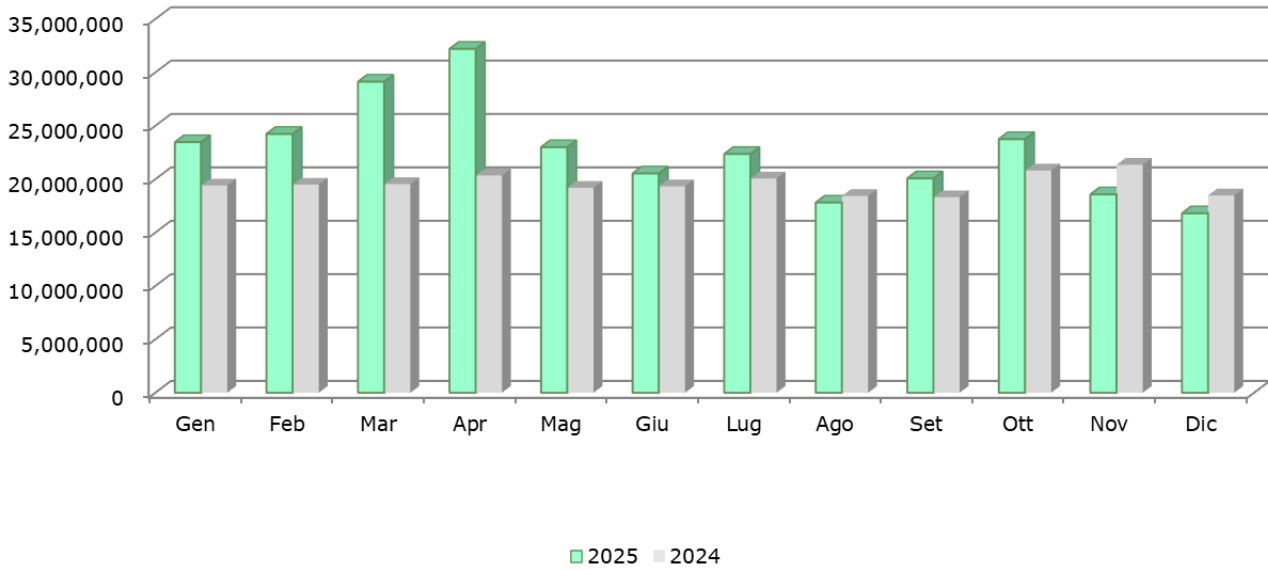
POSIZIONI APERTE  
(% numero di contratti)



Al 31 dicembre 2025 i partecipanti diretti ai comparti Derivati e Soft Commodities risultavano 46 (48 al 31 dicembre 2024), di cui 30 Generali e 16 Individuali. A seguito della migrazione BITA avvenuta in giugno 2025, il comparto Derivati CCS comprende anche l'IDEM. Pertanto, non è più presente la distinzione BITA/Legacy per questo comparto. **Comparto azionario**

Sui mercati azionari di Borsa Italiana e mercati cash di Euronext, migrati a novembre 2023, i contratti oggetto di garanzia sono stati 271.994.997 con un aumento del +15,9% rispetto all'anno precedente (234.777.332 contratti); la media giornaliera è stata pari a 1.066.647 contratti rispetto ai 917.099 contratti dell'anno precedente.

**NUMERO DI CONTRATTI  
(single counted)**

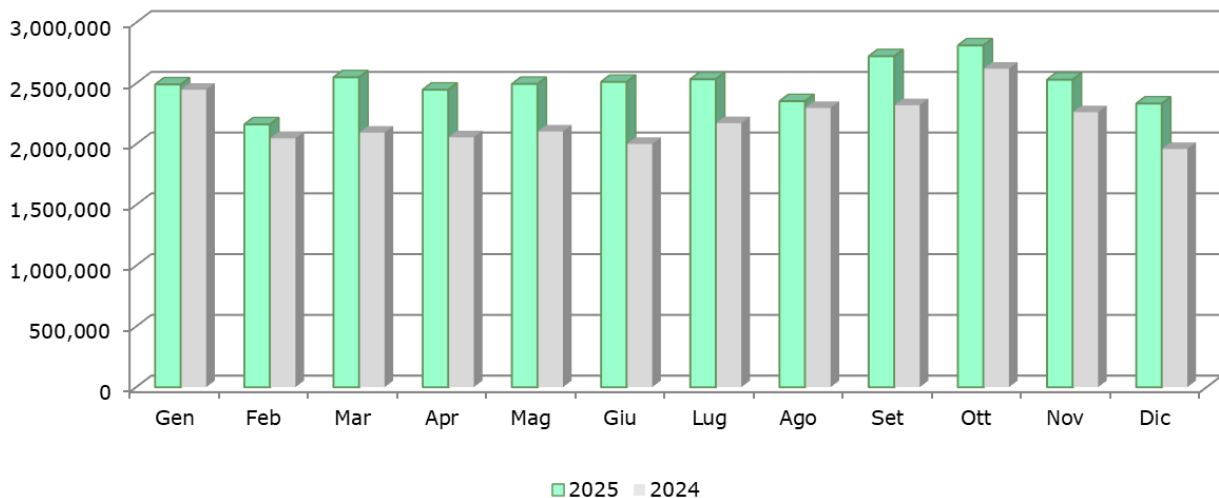


Al 31 dicembre 2025 i partecipanti diretti al comparto Azionario CCS risultavano pari a 54 (52 al 31 dicembre 2024), di cui 27 Generali e 27 Individuali. Anche in questo caso a seguito della migrazione BITA, il comparto Azionario CCS ospita i mercati cash di Borsa Italiana (Share) essendo ad oggi riuniti nei Core Markets.

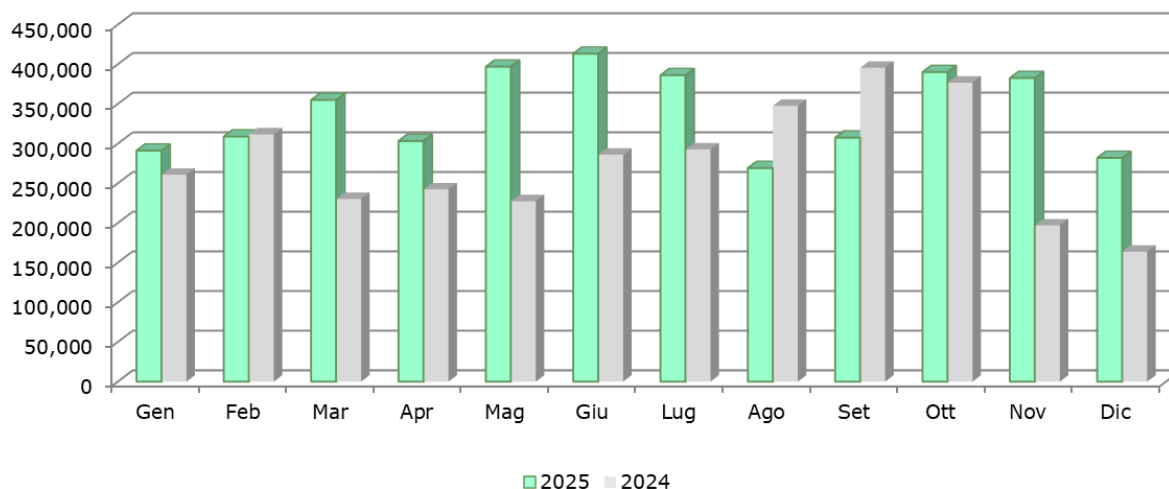
**Comparto obbligazionario**

Il controvalore dei contratti oggetto di garanzia, negoziati sul comparto obbligazionario *wholesale*, è stato superiore rispetto all’anno precedente per i Repo (nominali 29.951,6 miliardi di euro rispetto ai 26.385,1 miliardi con una variazione del +13,5%), ed è stato superiore rispetto all’anno precedente per le operazioni Cash (nominali 4.086,6 miliardi di euro contro i 3.331,9 miliardi, +22,6%).

**VALORE NOMINALE DEI CONTRATTI  
Mercati wholesale  
Contratti Repo  
(milioni di euro)**

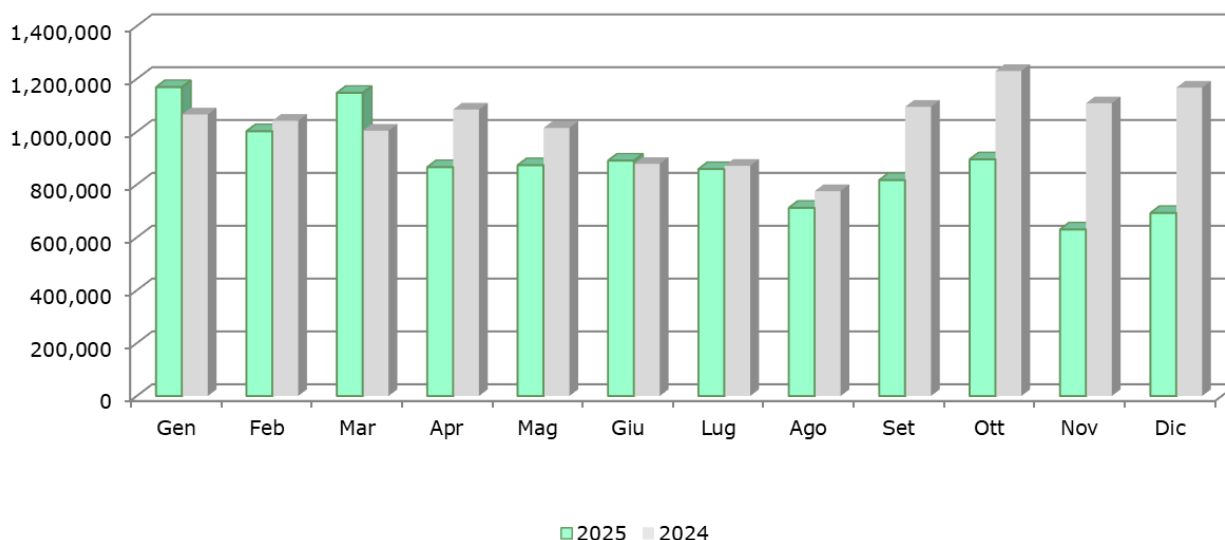


**VALORE NOMINALE DEI CONTRATTI**  
 **Mercati wholesale**  
 **Contratti Cash**  
 **(milioni di euro)**



Per quanto riguarda il comparto obbligazionario retail, il comparto internazionale (ICSD) è stato inferiore rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente (1.379.407 contratti rispetto ai 1.399.757 contratti con una variazione del -1,5% rispetto all'anno precedente), anche il comparto domestico è stato inferiore rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente (10.556.046 contratti rispetto ai 12.333.750 contratti con una variazione del -14,4% rispetto all'anno precedente).

**NUMERO DI CONTRATTI**  
 **Mercati retail comparto domestico**  
 **(double counted)**



I partecipanti diretti al Comparto Obbligazionario al 31 dicembre 2025 risultavano 58 (59 al 31 dicembre 2024), di cui 16 Generali e 42 Individuali. In questo comparto sono garantiti i mercati MTS Cash, MTS Repo e BrokerTec per il segmento wholesale; sono altresì garantiti i mercati MOT, Euro TLX e Vorvel Sim per il segmento retail.

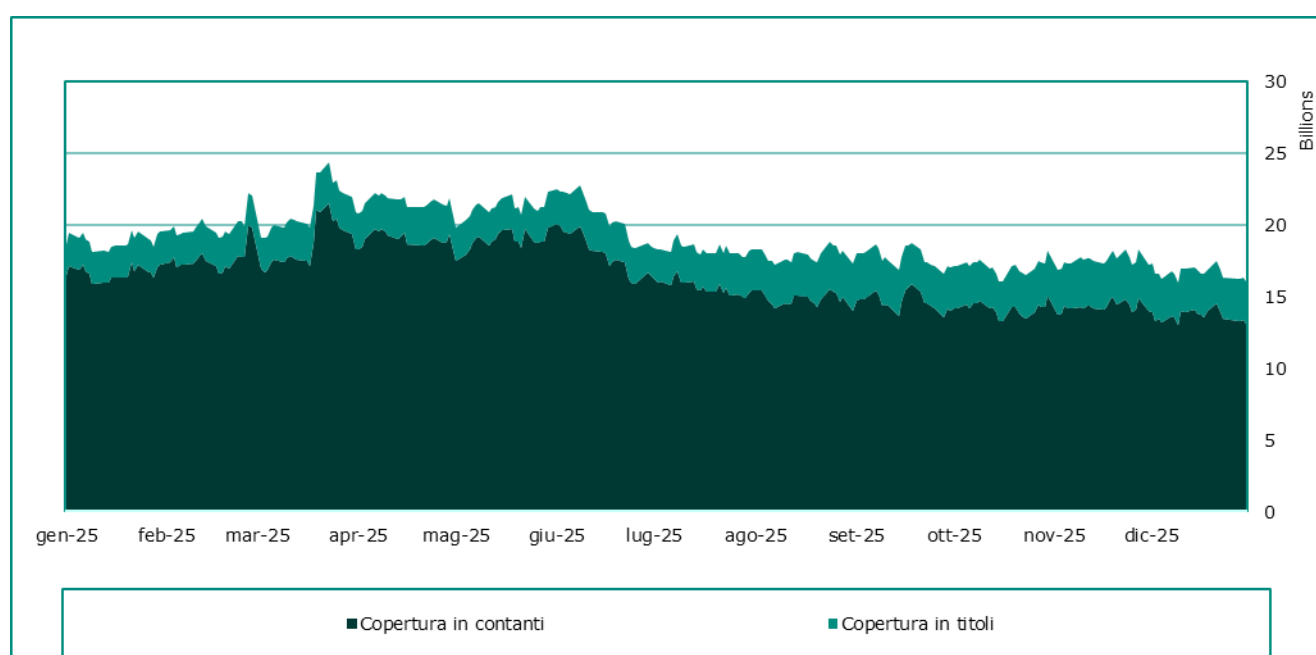
I partecipanti diretti al Comparto Obbligazionario ICSD al 31 dicembre 2025 risultavano 31 (30 al 31 dicembre 2024), di cui 15 Generali e 16 Individuali. In questo comparto sono garantiti i mercati Euro MOT, Euronext Access Milan e Vorvel Sim.

### **Gestione del rischio**

Per quanto riguarda i mercati cash, nel corso del periodo in esame sono stati listati 366.629 nuovi strumenti, di cui 520 ETF, 855 azioni, 1189 obbligazioni e 364.065 warrant.

La media giornaliera dei margini ha registrato un aumento del 18% passando dai 16 miliardi di euro dell'esercizio 2024 ai 19 miliardi di euro dell'esercizio corrente. Il deposito delle garanzie a fronte dei margini iniziali è avvenuto, nella media del periodo in oggetto, per il 85,5% in contanti e per il 14,5% in Titoli.

MARGINI INIZIALI  
(miliardi di euro)



Il monitoraggio del rischio di controparte, attuato con una verifica delle esposizioni dei partecipanti su base continuativa, ha determinato, nel corso dell'esercizio, 11.250 richieste di margini aggiuntivi infragiornalieri per un totale di 132 miliardi di euro per quanto riguarda i mercati di Borsa Italiana.

In aggiunta a questi, per quanto riguarda i mercati di Euronext (Cash e Derivati) ci sono state 13.427 richieste di margini aggiuntivi infragiornalieri per un totale di 65 miliardi di euro.

L'ammontare dei Default Fund al 31 dicembre 2025 risulta pari a:

- 2.901 milioni di euro (3.202 milioni di euro alla chiusura del precedente esercizio, -9%) per i mercati azionari e derivati;
- 2.803 milioni di euro per il comparto Obbligazionario (3.002 milioni di euro nel precedente esercizio, -7%).

L'ammontare dei Default Fund è stato più volte adeguato nel corso dell'esercizio sulla base dei risultati degli stress test.

## ***Nuovi servizi e funzionalità introdotti nell'esercizio***

Nel corso del 2025 Euronext Clearing ha proseguito il processo di centralizzazione dei servizi di controparte centrale tramite la migrazione di processi e sistemi da LCS (Legacy Clearing System) a CCS (attuale Core Clearing System) per quanto di competenza dei mercati azionari e derivati di Borsa Italiana, con l'introduzione di nuovi servizi e funzionalità finalizzati a migliorare l'efficienza delle attività di clearing, marginazione e gestione delle garanzie. Il 29 settembre 2025 è stato introdotto un order book unico europeo per gli ETF, caratterizzato da un singolo punto di listing accessibile a tutti i broker dei mercati Euronext; l'iniziativa consente una semplificazione dei processi di trading, clearing e settlement grazie all'integrazione con Euronext Clearing ed Euronext Securities Milan, favorendo efficienze di netting e un accesso più uniforme agli ETF per investitori e intermediari. Nel corso dell'esercizio Euronext Clearing ha inoltre avviato il servizio di clearing per i Crypto Exchange Traded Products (Crypto ETP), ampliando il perimetro dei prodotti azionari garantiti. Nel corso dell'esercizio è proseguita l'espansione dei servizi di clearing sui derivati, con l'introduzione di nuovi contratti derivati su sottostanti fixed income, regolati in contanti e denominati in euro, nonché di derivati pan-europei su equities regolati in contanti con sottostanti denominati in CHF, SEK e USD; nell'ambito dei derivati su indici azionari sono state inoltre introdotte opzioni End of Month sugli indici CAC 40 e AEX.

Con riferimento ai servizi di gestione delle garanzie, nel 2025 è stato introdotto un servizio di Triparty Collateral Management, che consente ai partecipanti di coprire i requisiti di margine mediante titoli, in una maniera più efficiente per i partecipanti. È stata inoltre estesa la gamma delle valute ammissibili come garanzia in contanti, includendo le valute NOK, USD e GBP. Con riferimento alle garanzie in titoli, nel 2025 è stato esteso il perimetro delle valute ammissibili a titoli denominati in USD, GBP, NOK, SEK e DKK.

## 2.2 Risultati economici e situazione patrimoniale

Di seguito si riporta una sintesi dei dati economici comparati con quelli dell'esercizio precedente:  
(importi in migliaia di euro)

	31/12/2025	31/12/2024
<b>Margine di interesse</b>	<b>73.896</b>	<b>63.390</b>
Commissioni nette	73.290	68.852
Dividendi	0	0
Risultato netto delle attività/passività finanziarie	177	224
<b>Margine d'intermediazione</b>	<b>147.363</b>	<b>132.466</b>
Spese Amministrative	(51.817)	(44.935)
Altri proventi di gestione	1.694	898
<b>Margine operativo lordo (EBITDA)</b>	<b>97.240</b>	<b>88.430</b>
Rettifiche/riprese di valore nette per rischio di credito	-	-
Ammortamenti	(10.541)	(7.877)
<b>Reddito operativo</b>	<b>86.700</b>	<b>80.553</b>
Risultato della gestione finanziaria		
<b>Margine operativo netto (EBIT)</b>	<b>86.700</b>	<b>80.553</b>
Imposte sul Reddito	(24.214)	(22.207)
<b>Utile d'esercizio</b>	<b>62.485</b>	<b>58.346</b>

Cassa di Compensazione e Garanzia S.p.A. ha chiuso l'esercizio al 31 dicembre 2025 con un risultato netto di 62,5 milioni di euro (58,3 milioni di euro al 31 dicembre 2024). Il margine d'intermediazione è stato pari a 147,4 milioni di euro, suddiviso tra margine d'interesse per 73,9 milioni di euro e commissioni nette per 73,3 milioni di euro. Al 31 dicembre 2024 il margine d'intermediazione era pari a 132,5 milioni di euro, suddiviso tra margine d'interesse per 63,4 milioni di euro e commissioni nette per 68,8 milioni di euro.

Le spese amministrative complessivamente ammontano a 51,8 milioni di euro. Gli ammortamenti ammontano a 10,5 milioni di euro mentre gli altri proventi diversi di gestione ammontano a circa 1,7 milioni di euro. Conseguentemente a quanto sopra evidenziato, il margine operativo netto (Ebit) è stato pari a 86,7 milioni di euro. Le imposte sull'esercizio, comprensive dello stanziamento per imposte differite, sono state pari a 24,2 milioni di euro.

Lo Stato Patrimoniale evidenzia un totale dell'attivo che aumenta da 270,7 miliardi di euro al 31 dicembre 2024 a 317,9 miliardi di euro al 31 dicembre 2025. Si segnalano, in particolare, le voci dell'attivo che trovano corrispondenza nel passivo: attività/passività finanziarie detenute per la negoziazione per attività di CCP per 137,4 miliardi di euro (106,2 miliardi di euro al 31 dicembre 2024) e le attività/passività valutate al costo ammortizzato per 163,4/180,1 miliardi di euro (144,8/164,1 miliardi nel precedente esercizio).

La voce 30 dello Stato Patrimoniale accoglie gli strumenti finanziari classificati come attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva, che si riferiscono a investimenti in attività *secured* dei margini, *default fund* e in via residuale mezzi propri della società per un totale di 236 milioni di euro.

Nei crediti, che ammontano ad un totale di 163,4 miliardi di euro si registrano 2,8 miliardi di euro per crediti verso banche, 4,2 miliardi di euro per crediti verso società finanziarie e 156 miliardi di euro per altri crediti. Nei debiti che ammontano ad un totale di 180,1 miliardi di euro sono iscritti 3,9 miliardi di euro per debiti verso società finanziarie, 60,3 milioni di euro per debiti verso la clientela e 176,1 miliardi di euro per altri debiti.

Il patrimonio della Società, pari a 265,9 milioni di euro è composto per 33,0 milioni di euro dal capitale sociale, per 6,6 milioni di euro dalla riserva legale, per 170,5 milioni di euro da altre riserve (tra cui le riserve in cui viene allocato lo skin in the game previsto da EMIR, la riserva straordinaria, le riserve da valutazione delle attività finanziarie disponibili per la vendita, le riserve da FTA e le altre riserve distribuibili) e per 62,5 milioni di euro dall'utile dell'esercizio.

Il rendiconto finanziario riporta una liquidità netta assorbita pari a 56,9 milioni di euro (al 31 dicembre 2024 riportava una liquidità netta assorbita pari a 2,2 milioni di euro).

## **2.3 Informativa relativa al personale e all'ambiente**

Al 31 dicembre 2025 la struttura organizzativa è formata da un totale di 175 (143 al 31 dicembre 2024) dipendenti di cui 8 Dirigenti, 73 Quadri e 94 impiegati, nonché da 0 risorse distaccate da altre società del Gruppo. L'età media è di 39,1 anni ed il 36,57% della forza lavoro è costituito da donne. L'anzianità media di servizio è di 7,3 anni.

Nel corso dell'esercizio non ci sono stati decessi sul lavoro del personale iscritto nel libro matricola, infortuni gravi sul lavoro e/o addebiti in ordine a malattie professionali sui dipendenti o ex dipendenti.

Le risorse umane costituiscono uno dei fattori chiave per il successo dell'azienda nel tempo. Le politiche di remunerazione e il sistema incentivante riflettono le linee guida del Gruppo, in modo da garantire uniformità di trattamento.

La società ha continuato ad adottare, nel corso dell'anno, lo strumento organizzativo dello smart working per permettere la continuità aziendale in assoluta sicurezza per i dipendenti che svolgono lavoro di ufficio, riuscendo a mantenere un ottimo livello di produttività complessiva.

Si segnala che la società rispetta la normativa sulla sicurezza sul lavoro, dedicando risorse all'informazione e alla formazione degli addetti, ai sistemi di prevenzione e di protezione della salute dei dipendenti.

In un contesto in rapida evoluzione che necessita di una continua capacità di reazione ai cambiamenti e di poter contare su performance eccellenti, la capacità di attrarre i migliori talenti e di trattenerne le persone chiave dipende anche dalla politica retributiva, definita in base al profilo professionale, al grado di contribuzione individuale e al confronto con il mercato del lavoro di riferimento. L'incapacità di attrarre e trattenerne il personale chiave può influenzare significativamente la gestione del business, in quanto la Società potrebbe non essere in grado di attuare le strategie con efficacia e tempestività.

Pertanto, al fine di garantire la competitività delle proprie politiche retributive, il gruppo e la

Società rivedono su base annua, anche nel confronto con il mercato di lavoro di riferimento, la politica retributiva basata sulla retribuzione fissa, sulla componente variabile, sui benefit e piani di welfare aziendale. Un sistema di performance management assicura invece il monitoraggio e la valutazione annuale del grado di contribuzione individuale al raggiungimento degli obiettivi della Società.

## **2.4 Ricerca e sviluppo**

Nel corso dell'anno sono state esplorate numerose possibili implementazioni di funzionalità basate sull'intelligenza artificiale, in particolare riguardanti l'ottimizzazione del ciclo di vita del software dalla fase di design fino al test e all'installazione in esercizio. Tali implementazioni, ancora in fase prototipale, saranno ulteriormente concretizzate nel corso dei prossimi anni. La collaborazione con il mondo della ricerca si è realizzata con la programmazione di uno stage di una dottoranda di matematica dell'Università "La Sapienza" di Roma.

## **2.5 Valutazione dei rischi**

Le linee guida per la gestione dei rischi adottate da Euronext Clearing sono dettate dal Consiglio di Amministrazione e monitorate dal Chief Risk Officer.

Il framework che delinea gli obiettivi del Gruppo in termini di gestione dei rischi consente al management di avere un livello di rischio accettabile nel perseguire la propria strategia e di identificare le relative responsabilità.

Tenendo in considerazione l'espansione delle attività di Euronext Clearing, è stata ritenuta fondamentale un'organizzazione più strutturata che ha rafforzato i sistemi di controllo, facilitando l'evoluzione e l'adattamento attraverso una chiara separazione tra i controlli di prima e di seconda linea.

A tal fine, la funzione Risk Department è stata progressivamente riorganizzata in due linee di difesa: "LOD1 Risk Management", articolata in due aree principali, "Fixed Income Risk

Management and Statistics” ed “Equity, Financial and Commodity Derivatives Management”, e “LOD2 Risk Department”, in “LOD2 Operational and Model Risk” e “LOD2 Financial and Credit Risk”.

Al fine di validare l’adeguatezza dei parametri e la robustezza dei modelli di marginazione e dei Default Funds, su base giornaliera sono condotti gli stress test e i back test e su base mensile i sensitivity test.

Il framework di stress test è rivisto almeno su base annua dal Comitato Rischi Esterno che fornisce una opinione non vincolante al Consiglio di Amministrazione.

L’adeguatezza degli scenari di stress utilizzati per la determinazione dei Default Fund per ciascun comparto garantito viene valutata, tra l’altro, mediante l’esecuzione di reverse stress test allo scopo di individuare, mediante un approccio di tipo iterativo, gli scenari ipotetici di stress che renderebbero insufficienti le risorse finanziarie disponibili per coprire un eventuale default.

L’ufficio LOD2 Model Risk è responsabile della funzione di convalida indipendente dei modelli di gestione del rischio. La convalida dei modelli viene eseguita almeno su base annuale nel rispetto della normativa EMIR ed in base a standard internazionali. L’introduzione di un nuovo modello o la modifica sostanziale di un modello esistente richiedono altresì un processo di validazione.

L’Ufficio LOD2 Model Risk analizza tutte le componenti dei modelli di gestione dei rischi (input, fasi di calcolo e output) allo scopo di verificare la loro solidità concettuale e la loro coerenza con lo scopo previsto per ciascun modello. Inoltre, su base campionaria, vengono effettuate delle repliche indipendenti al fine di verificare l’effettiva implementazione dei modelli nei sistemi informatici e l’aderenza ai requisiti regolamentari e alle metodologie dichiarate dall’Ufficio LOD1 Risk Management.

Gli esiti dettagliati dell’attività di validazione vengono comunicati ai soggetti interessati, quali il Chief Risk Officer, l’Head of LOD1 Risk Management, l’Head of LoD2 Financial and Credit risk, il Comitato Rischi interno, l’Amministratore Delegato, il Consiglio di Amministrazione, ed anche alle Autorità di vigilanza, Banca d’Italia e Consob.

### Sistema dei controlli sugli investimenti

È garantita la separazione delle funzioni operative da quelle di controllo (Finance, LOD2 Risk, Compliance e Audit interno) che costituiscono diversi livelli di controllo con responsabilità funzionali chiare e distinte.

I controlli interni sono articolati sui seguenti livelli:

#### Ex-ante:

Il dipartimento operativo di front office garantisce nello svolgimento delle proprie attività quotidiane l’osservanza ex-ante dei principi e dei limiti previsti dalle Policy rilevanti.

#### I livello:

I controlli di primo livello dell’attività operativa sono effettuati da una struttura aziendale dedicata che ne assicura il corretto svolgimento e la corretta segregazione funzionale e l’indipendenza rispetto alla struttura operativa. A tal fine i controlli di primo livello sono svolti all’interno del dipartimento Finance.

#### II livello:

In ottemperanza alla regolamentazione EMIR, Euronext Clearing ha istituito al proprio interno le funzioni permanenti di controllo di secondo livello che operano con carattere di indipendenza dalle strutture operative.

In particolare, le funzioni di secondo livello previste nel quadro del sistema dei controlli interni di Euronext Clearing sono affidate al Chief Risk Officer e al Chief Compliance Officer.

### III livello:

I controlli di terzo livello sono svolti dalla Funzione Italy Internal Audit. Tale struttura conduce verifiche periodiche indipendenti sui processi operativi e amministrativi della Società secondo quanto previsto dal Piano di Audit annuale.

### Comitato Rischi Esterno

In linea con le disposizioni EMIR, il Comitato Rischi Esterno, composto da rappresentanti dei Partecipanti, dei membri indipendenti del Consiglio di Amministrazione e dei Clienti Negoziatori si riunisce su base periodica. I membri del Comitato sono stati nominati dal Consiglio di Amministrazione di Euronext Clearing sulla base di criteri oggettivi e non discriminatori e sono soggetti a rotazione periodica.

Il Comitato Rischi Esterno è un organo consultivo del Consiglio. Tale Comitato, nell'ambito del proprio perimetro di competenza definito nel Terms of References, esprime pareri non vincolanti su tutte le misure che possano influire sulla gestione del rischio della Società in qualità di controparte centrale e redige con cadenza annuale una relazione sulle attività svolte.

### Concorrenza

Euronext Clearing continua a confrontarsi costantemente con i maggiori competitor europei sia sul piano organizzativo che sul piano dei servizi offerti.

### Tecnologia

La Società, al fine di garantire una risposta rapida ed efficace alle sollecitazioni del mercato e dei propri partecipanti, ha costantemente tenuto alta l'attenzione al mantenimento al proprio interno degli skill tecnologici. L'utilizzo di una tecnologia sicura, stabile, performante e che consenta alti livelli di disponibilità e di capacità di elaborazione delle informazioni, è l'elemento determinante che consente di far fronte alla sempre crescente domanda di operatività da parte del mercato evitando altresì interruzioni o ritardi nel caso d'introduzione di nuovi servizi o prodotti. Allo stesso tempo CC&G mantiene un presidio stabile dello stato dell'arte in particolare per le ulteriori implementazioni previste dal nuovo sistema di clearing, assicurando un costante allineamento con le best practices e gli standard di punta del panorama fintech.

L'unione dei due fattori chiave consente a CC&G di competere efficacemente in uno scenario caratterizzato da rapidi cambiamenti tecnologici, miglioramenti degli standard di settore, introduzione ed evoluzione di nuovi prodotti e servizi.

La robustezza e resilienza della organizzazione tecnologica adottata in CC&G è stata ulteriormente confermata con l'implementazione dei nuovi servizi per i mercati Europei.

Le piattaforme di clearing ad oggi presentano soluzioni di cybersecurity avanzate e un impianto di continuità operativa per assicurarne la resilienza e il recupero delle attività in caso di disservizio entro i tempi previsti dalle normative applicabili.

In estrema sintesi si evidenzia che sono stati completati i progetti interni relativi a:

#### Q1 (Gennaio – Marzo)

Avvio dell'esecuzione del Piano Strategico su diverse iniziative chiave: Power Derivatives, Repo Foundation, Fixed-Income mini-futures e Crypto ETP. Nel corso del trimestre sono stati completati i requisiti per il progetto Repo Expansion.

#### Q2 (Aprile – Giugno)

Proseguimento della fase di design del progetto Repo Expansion, con l'integrazione di nuove Venues e sponsor D2C. Evento di rilievo del trimestre: la migrazione BITA (28-30 giugno), che ha consentito l'armonizzazione dei mercati italiani sulla nuova piattaforma di Clearing.

### Q3 (Luglio – Settembre)

Go-Live tecnico di Repo Foundation (7 luglio), con l'espansione del franchise Repo ai titoli di stato europei, l'offerta TPA con Euroclear e l'estensione del collaterale ammissibile. Ulteriori Go-Live di progetto nel trimestre: Derivati su Fixed-Income – Fase 2 (22 settembre) e rilancio delle Opzioni su ETF ed Equity pan-europee (29 settembre).

### Q4 (Ottobre – Dicembre)

Trimestre particolarmente denso di rilasci e attività operative:

- Repo Expansion – Go-Live di CBL TPA (17 ottobre)
- ClearSim – Rilascio dello strumento esterno di simulazione del rischio per il Clearing (20 ottobre)
- Open Access Gateway – Completamento del PoC e D2D (31 ottobre)
- Test annuale di Disaster Recovery esterno completato con successo (25 ottobre)
- Prima prova generale per la migrazione Nasdaq, portata a termine con successo a fine novembre
- Esecuzione del cold restart test e della fire drill DMP nel mese di dicembre
- Lancio delle Opzioni EOM su AEX/CAC (8 dicembre)

Nel corso dell'esercizio, Euronext Clearing ha realizzato un articolato insieme di iniziative tecniche e organizzative finalizzate al rafforzamento della sicurezza informatica, al potenziamento della continuità operativa e all'adeguamento ai requisiti normativi nazionali ed europei.

Le attività hanno coinvolto in maniera integrata le funzioni IT, Cyber Security, Business Continuity e Risk Management, con l'obiettivo di garantire elevati standard di resilienza operativa e di presidio dei rischi.

Di seguito si riportano le principali iniziative e gli interventi realizzati:

1. Compliance, certificazioni e regolamentazione
  - Adeguamento documentale e rinnovo delle certificazioni ISO 22301 e ISO 27001 dei Sistemi di Gestione Integrati.
  - Attività di compliance ai nuovi requisiti regolamentari relativi al Perimetro di Sicurezza Nazionale Cibernetica e DORA (ACN – DORA).
  - Attività di conferimento e valutazione asset secondo regolamento ACN – CVCN.
  - Conferimento del Perimetro di Sicurezza Nazionale Cibernetica secondo linee guida ACN e predisposizione delle misure di sicurezza della CMP.
2. Policy, procedure e normative
  - Integrazione e revisione delle policy e delle procedure di sicurezza e continuità operativa del nuovo Gruppo.
  - Integrazione del piano dei test e allineamento con le nuove normative.
3. Relazioni istituzionali ed esercitazioni
  - Partecipazione agli eventi organizzati dalle Autorità.
  - Partecipazione alle esercitazioni CoDiSe e CERTFin.
  - Preparazione e Partecipazione esercitazione Group Crisis Management
4. Awareness, formazione e gestione richieste
  - Attività di Information Security & Business Continuity Training & Awareness rivolte al Board e al management.
  - Gestione delle richieste dei partecipanti e delle Autorità riguardanti nuove minacce in ambito Cyber Security e Business Continuity.
  - Supporto alla formazione SDLC.
5. Tecnologie, continuità operativa e cybersecurity

- Aggiornamento delle tecnologie e delle modalità operative di Business Continuity in linea con le nuove normative.
  - Pianificazione e gestione dei test di continuità operativa e cybersecurity.
  - Conduzione e monitoraggio dei piani di test di Cyber Security e Business Continuity.
  - Implementazione e gestione continuativa delle attività di Vulnerability Management.
  - Esecuzione di DR Assessment.
6. Progetti, sicurezza e migrazioni
- Supporto all'analisi di sicurezza nei progetti in linea con Information Security in Project Management.
  - Supporto e coordinamento al Cyber Resilience Enhancement Program.
  - Coordinamento del deployment del tool di gestione accessi IAM-PAM.
7. Audit, risk management e governance
- Partecipazione attiva alle attività di Internal Audit per gli ambiti di competenza.
  - Supporto e coordinamento delle attività di Ispezione regolamentare Banca d'Italia in ambito IT.
  - Supporto e coordinamento locale per la gestione crisi.
  - Redazione del framework di continuità operativa e cybersecurity, e definizione della cyber security strategy locale.
  - Gestione degli incidenti di information security e di continuità operativa.
  - Aggiornamento, coordinamento e misurazione dei rischi operativi secondo la nuova tassonomia di Gruppo.
  - Partecipazione agli ORC e ai Management Meeting.
  - Predisposizione dei report di Cyber Security per condivisione interna, di gruppo e per il CdA.
  - Partecipazione attiva agli incontri di Cyber Security di Gruppo.
8. Fornitori, SLA e test operativi
- Monitoraggio periodico dei fornitori IT e dei relativi SLA.
9. Attività specifiche legate alla migrazione nel nuovo datacenter
- Esecuzione delle simulazioni di scenari di failure dei sistemi di produzione per validare le procedure di disaster recovery.
  - Implementazione di un piano strutturato di test di continuità operativa e cybersecurity.
  - Predisposizione e conduzione dei test di disaster recovery, dei test dei piani di continuità operativa e dei test con terze parti rilevanti.
10. Attività di verifica e miglioramento continuo della sicurezza
- Esecuzione periodica del piano dei test di cybersecurity, comprendente:
    - Vulnerability assessment
    - Penetration test
    - Code review
  - Allineamento alle migliori best practice di Cyber Security.
  - Implementazione di tutte le tecnologie necessarie e verifiche indipendenti tramite sistemi autonomi e partner specializzati.
12. Servizi operativi
- Supporto al servizio SaaS per il clearing della controparte centrale austriaca, gestito con successo dal team di service management dedicato, senza incidenti.

### *Regulatory technology*

Nel corso del 2025 sono state portate a termine diverse iniziative progettuali finalizzate all'evoluzione dei servizi di clearing e all'adeguamento alla normativa EMIR REFIT, con un impatto significativo sui processi di reporting regolamentare verso i *Trade Repository*.

Nel mese di maggio 2025 sono state rilasciate in produzione le modifiche relative alla migrazione del mercato IDEM (Italian Derivatives Market) sulla nuova piattaforma di clearing (CCS). Tali interventi sono risultati indispensabili per garantire la corretta segnalazione del ciclo di vita delle posizioni, in conformità con le disposizioni regolamentari emanate dall'ESMA nell'ambito del regolamento EMIR REFIT.

Durante il secondo e terzo trimestre del 2025, il sistema di reporting EMIR è stato ulteriormente esteso per includere nuove categorie di *commodities*, quali:

- Power Derivatives
- Mini Bond Future

L'ampliamento del perimetro ha reso necessaria l'introduzione di campi aggiuntivi dedicati alle caratteristiche specifiche di tali strumenti. Contestualmente, si è reso necessario aggiornare le linee guida fornite ai membri compensatori, al fine di assicurare livelli di riconciliazione conformi agli standard stabiliti dall'ESMA.

Nel dicembre 2025 è stata completata l'integrazione dei prodotti CFF (Container Freight Future) all'interno del perimetro dei derivati soggetti a segnalazione EMIR. L'introduzione di questi strumenti ha richiesto l'aggiornamento dei processi di reporting regolamentare, includendo le relative specifiche tecniche e i campi dedicati, necessari per garantirne la corretta comunicazione ai *Trade Repository*.

### *Gestione Tesoreria*

Nel corso dell'anno sono state integrate le funzionalità esistenti per la gestione dei depositi di contante a copertura margini, in valute diverse da euro.

In particolare, per dollari americani e sterline, sono state implementate soluzioni di trasferimento tra Banche Commerciali ed è stata implementata una nuova operatività Reverse Repo per garantire il rispetto dei limiti previsti dalla normativa EMIR.

Sono state avviate le analisi per la gestione dei margini e dei default fund per i nuovi segmenti Power e Fixed Income. Il mercato dei derivati sull'energia avrà un avvio tecnico a Febbraio 2026 ed una migrazione dell'open interest a metà Marzo 2026. I mercati Obbligazionari esistenti migreranno sulla nuova piattaforma di Clearing entro la fine del 2026, insieme ai nuovi strumenti nell'ambito del progetto Repo Expansion.

### *Gestione Mercati*

Come già riportato sopra, nel 2025 i clienti italiani che già negoziavano su Optiq sono stati portati sulla nuova piattaforma di clearing in modo omogeneo rispetto a chi negozia su mercati non italiani. I necessari adeguamenti e configurazioni sono stati portati a termine, in particolare per la gestione di prodotti specifici del mercato italiano.

### *Funzionalità legate alla gestione del rischio*

Le attività relative alla gestione del rischio hanno riguardato prevalentemente lo sviluppo di modelli necessari al calcolo del rischio delle nuove asset classes: fixed income mini-futures, crypt-ETP e power derivatives.

### Decreto Legislativo 81/2008 Prevenzione e sicurezza sul lavoro

La Società è sottoposta alla normativa prevista dal D. Lgs. 9 aprile 2008 n. 81 che disciplina le misure per la tutela della salute e per la sicurezza dei lavoratori.

L'Amministratore Delegato svolge le funzioni di Datore di Lavoro ai sensi della normativa in materia di salute e sicurezza dei lavoratori. Nel Novembre del 2023 Egli ha nominato Alessandro Arthur De Leonardis come Delegato del Datore di Lavoro ai sensi del D.Lgs. 81/08, che ha infine acquisito le medesime Deleghe da tutte le altre società del Gruppo in Italia a fine febbraio 2025.

Il Documento di valutazione dei rischi è stato rivisto ed aggiornato, adottando un approccio integrato ed uniforme per il Gruppo, nel dicembre del 2025. Contestualmente, è stato anche adottato un unico approccio integrato alle tematiche di tutela della salute e della sicurezza secondo il D.Lgs. 81/08 che è conforme ai requisiti dell'art. 30 del medesimo decreto.

## 2.6 Governance e informazioni legali

### (a) Informazioni generali

#### Nome e sede legale

Cassa di Compensazione e Garanzia S.p.A. ha sede legale a Roma, Via Tomacelli, 146 e sedi secondarie a Milano, Piazza degli Affari, 6 e a Parigi – la Défense Cedex (Francia).

#### Data di costituzione e data termine della società

La Società è stata costituita il 31 marzo 1992 con termine il 31 dicembre 2100.

#### Registro delle imprese

La Società è iscritta presso il registro delle imprese della Camera di Commercio di Roma al N. 04289511000.

#### Forma giuridica

La Società è una società per azioni di diritto italiano dotata di un sistema di amministrazione e controllo basato sulla presenza del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale.

La società è sottoposta all'attività di direzione e coordinamento di Euronext Holding Italia S.p.A.

Le informazioni seguenti non sono esaustive e si basano sullo Statuto. Il testo integrale dello Statuto è disponibile presso la sede legale della Società.

### (b) Gli organi sociali

#### Consiglio di Amministrazione

Il Consiglio di Amministrazione è stato nominato dall'Assemblea ordinaria del 23 aprile 2024 e rimarrà in carica sino all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2026.

Al 31 dicembre 2025, il Consiglio risulta composto dai seguenti amministratori:

Alfredo Maria Magri	Presidente – Amministratore indipendente
Anthony Davy Attia	Vice Presidente
Giorgio Modica	Amministratore Esecutivo con delega alla Finanza
Alessio Mottola	Amministratore Delegato
Janina Martha Marks	Amministratore
Christophe Hémon	Amministratore
Hans- Ole Jochumsen	Amministratore indipendente
Paolo Marullo Reedtz	Amministratore indipendente

#### Direzione Generale

Alessio Mottola	Direttore Generale
-----------------	--------------------

### Collegio Sindacale

Il Collegio sindacale è stato nominato dall'Assemblea ordinaria del 23 aprile 2024 per tre esercizi che scadranno con l'Assemblea di approvazione del bilancio al 31 dicembre 2026 e risulta così composto:

Fabio Artoni	Presidente
Alessandro Cavallaro	Sindaco effettivo
Roberta Battistin	Sindaco effettivo
Michela Haymar D'Ettory	Sindaco supplente
Franco Carlo Papa	Sindaco supplente

### Comitato Rischi

Il Comitato Rischi è istituito in conformità al Regolamento UE 648/2012 (Regolamento EMIR) ed è composto dai seguenti membri, di cui:

- (a) due Amministratori indipendenti di Euronext Clearing;
- (b) tre Rappresentanti dei clearing members rappresentativi del comparto Obbligazionario;
- (c) due Rappresentanti dei clearing members rappresentativi dei comparti Azionari e Derivati;
- (d) cinque Rappresentanti dei trading clients;
- (e) un Rappresentante dei clearing members senza diritto di voto.

Composizione del Comitato Rischi al 31 dicembre 2025:

- Alfredo Maria Magri - Presidente (Amministratore indipendente)
- Paolo Marullo Reedtz - Vice Presidente (Amministratore indipendente)
- Rocco Fanciullo - Rappresentante del clearing member Unicredit
- Cosimo Mennuni - Rappresentante del clearing member Intesa Sanpaolo
- Luca Lotti - Rappresentante del clearing member Cassa Depositi e Prestiti
- Viki Fotopoulou - Rappresentante del clearing member Barclays PLC
- Christopher Byrne - Rappresentante del clearing member Goldman Sachs
- Louise-Amelie Decaix - Rappresentante del trading client BNP Paribas Financial Markets
- Daniel Johnson - Rappresentante del trading client J.P. Morgan
- Aurelien Martini - Rappresentante del trading client Société Générale
- Salim Berka - Rappresentante del trading client Caceis
- Richard Adams - Rappresentante del trading client Marex Financial
- Ed Van Der Star - Rappresentante del clearing member ABN AMRO (Membro Non Votante)

### Comitato Remunerazioni

Il Comitato Remunerazioni, istituito in conformità all'articolo 7 del Regolamento Delegato UE n. 153/2013 e all'articolo 20 dello Statuto sociale, è composto da 3 membri, di cui:

- (a) il Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione
- (b) due amministratori non esecutivi indipendenti

Composizione del Comitato Remunerazioni al 31 dicembre 2025:

Anthony Davy Attia	Presidente
Hans Ole Jochumsen	
Paolo Marullo Reedtz	

### Collegio dei Proviviri

Il Collegio dei Proviviri, istituito secondo quanto previsto dalle Condizioni Generali Parte I è composto da:

Emanuele Rimini                      Presidente

Matteo Rescigno

Carlo A. Favero

### **(c) Corporate Governance**

La struttura di corporate governance di Cassa di Compensazione e Garanzia S.p.A. è basata sul sistema "tradizionale" di amministrazione e controllo, caratterizzato dalla presenza del Consiglio di Amministrazione (organo di gestione e supervisione strategica) e del Collegio Sindacale (organo di controllo), entrambi nominati dall'Assemblea dei soci.

La revisione legale dei conti è demandata ai sensi di legge ad una società di revisione (KPMG S.p.A.).

Al **Consiglio di Amministrazione** compete la guida strategica e la supervisione della complessiva attività dell'impresa, nonché del processo di gestione dei rischi, affinché questi ultimi siano compatibili con gli indirizzi strategici.

Il consiglio è investito di tutti i poteri per l'amministrazione ordinaria e straordinaria della Società nell'ambito delle disposizioni di legge, di regolamento e dello statuto, ed ha facoltà di compiere tutti gli atti che ritenga necessari ed opportuni per il perseguimento dell'oggetto sociale.

In particolare, il Consiglio di Amministrazione, su proposta dell'Amministratore Delegato:

- definisce le linee di indirizzo strategico e gli obiettivi da perseguire; esamina e approva i piani strategici, industriali e finanziari e il budget della Società, nonché accordi e alleanze di carattere strategico, monitorandone periodicamente l'attuazione;
- definisce, determina e documenta il sistema degli obiettivi di rischio (c.d. Risk Appetite Framework) dalla Società;
- definisce le politiche di gestione dei rischi della Società, provvedendo al loro riesame periodico;
- definisce le linee di indirizzo del sistema dei controlli interni della Società; valuta, con cadenza annuale, l'adeguatezza, efficacia ed effettivo funzionamento del sistema dei controlli interni;
- esamina e approva le operazioni della Società che abbiano un significativo rilievo strategico, economico, patrimoniale e finanziario per la Società;
- attribuisce e revoca le deleghe ai propri componenti, definendone i limiti e le modalità di esercizio;
- stabilisce altresì la periodicità, comunque non superiore al trimestre, con la quale gli organi delegati devono riferire al Consiglio circa l'attività svolta nell'esercizio delle deleghe;
- istituisce al proprio interno uno o più Comitati, con funzioni propositive e consultive, incluso il Comitato Remunerazioni, nominandone i componenti e stabilendone compiti e compenso;
- istituisce il Comitato Rischi e ne determina le regole di funzionamento;
- valuta il generale andamento della gestione della Società, sulla base dell'informativa ricevuta dagli amministratori con deleghe, prestando particolare attenzione alle situazioni di conflitto di interesse e confrontando i risultati conseguiti con quelli programmati;
- formula le proposte da sottoporre all'Assemblea dei soci;
- approva il Regolamento;
- esercita gli altri poteri e adempie ai compiti ad esso attribuiti dalla legge e dallo Statuto.

Fermo restando quanto riservato alla sua esclusiva competenza, il Consiglio di Amministrazione ha attribuito poteri di gestione ordinaria e di rappresentanza ad alcuni suoi componenti, in linea con quanto previsto dallo Statuto. Gli amministratori investiti di particolari incarichi dal Consiglio di Amministrazione sono il Presidente, il Vice Presidente, l'Amministratore Delegato, l'Amministratore con delega alla finanza. Il Consiglio ha inoltre nominato un Direttore Generale

Il Presidente ha la legale rappresentanza della Società di fronte ai terzi e in giudizio, congiuntamente al Vice Presidente.

All'Amministratore Delegato sono conferiti tutti i poteri di gestione dei sistemi di garanzia a controparte centrale gestiti dalla Società e dei sistemi di garanzia diversi da quelli assistiti da controparte centrale gestiti dalla Società, nonché i poteri di gestione finanziaria strumentali allo svolgimento dell'attività di controparte centrale prevista dallo Statuto della Società.

Il Direttore Generale sovrintende al funzionamento della Società, ha la firma della Società per gli atti di ordinaria amministrazione, provvede all'esecuzione delle deliberazioni dell'assemblea e del consiglio e sovrintende all'andamento degli uffici.

All'Amministratore con delega alla finanza sono conferiti tutti i poteri in materia di amministrazione e finanza, ad esclusione dei poteri di gestione delle risorse finanziarie derivanti dallo svolgimento dell'attività di controparte centrale prevista dallo Statuto e attribuiti all'Amministratore Delegato.

Possono rivestire la carica d'amministratore i soggetti in possesso degli stessi requisiti d'onorabilità e professionalità stabiliti dal Ministro dell'Economia e della Finanza per gli esponenti aziendali delle società di gestione di mercati regolamentati e di gestione accentrata di strumenti finanziari, ovvero gli specifici requisiti previsti dalla legge per le controparti centrali.

Almeno un terzo degli amministratori in carica, ma non meno di due di essi, sono indipendenti secondo quanto definito dal Regolamento UE n. 648/2012. Sull'esistenza dei suddetti requisiti delibera il consiglio d'amministrazione stesso nella prima seduta utile successiva alla nomina o alla conoscenza del venir meno dei requisiti. Gli Amministratori Indipendenti svolgono un ruolo centrale nella governance della Società; essi sono impegnati direttamente nelle questioni in cui possono manifestarsi conflitti d'interesse potenziali quali il risk management e la remunerazione degli amministratori nonché del personale chiave delle funzioni di controllo, attraverso la partecipazione al Comitato Remunerazioni e al Comitato Rischi.

Il **Comitato Remunerazioni** ha funzioni propositive e consultive in materia di remunerazioni del personale, con particolare riguardo agli esponenti aziendali più significativi e al personale addetto alle funzioni di gestione dei rischi, di controllo della conformità e di audit interno; elabora e sviluppa la politica retributiva, ne controlla l'attuazione da parte dell'alta dirigenza e ne rivede periodicamente il funzionamento concreto.

Il **Comitato Rischi** è un comitato consultivo del consiglio. Il Comitato esprime al Consiglio di amministrazione il proprio parere, obbligatorio ma non vincolante, sulle misure che possano influire sulla gestione dei rischi derivanti dall'attività di controparte centrale della Società.

In particolare, il Comitato esprime il proprio parere su:

- le caratteristiche dei modelli di rischio adottati, ivi compresi i modelli relativi agli accordi di interoperabilità con altre controparti centrali, nonché le modifiche sostanziali dei suddetti modelli, delle relative metodologie e del quadro per la gestione del rischio di liquidità;
- il quadro di riferimento interno per definire i tipi di condizioni di mercato estreme ma plausibili e le revisioni, implementato al fine di determinare l'ammontare minimo dei default fund, procedendo alle valutazioni previste dagli articoli 29, comma 3, e 31 del Regolamento Delegato UE n. 153/2013;
- la policy per la gestione delle procedure di inadempimento;
- il piano di liquidità adottato dalla Società, in conformità a quanto previsto dall'articolo 32 del Regolamento Delegato UE n. 153/2013;

- i criteri di ammissione dei partecipanti;
- i criteri adottati per ammettere nuove classi di strumenti garantiti;
- l'esternalizzazione di funzioni;
- la politica in materia di uso dei contratti derivati, ai fini dell'articolo 47 del Regolamento UE n. 648 del 2012.

Il Comitato può inoltre formulare proposte al Consiglio di Amministrazione su materie attinenti alla gestione del rischio di Euronext Clearing.

L'attività consultiva e propositiva del Comitato non si estende alle decisioni attinenti all'operatività corrente della Società.

Con cadenza annuale, il Comitato redige una relazione contenente informazioni sull'attività svolta e le proprie valutazioni sulla gestione del rischio da parte della Società. Tale relazione viene allegata alla relazione annuale sulla struttura organizzativa e sulla gestione dei rischi indirizzata alle Autorità di Vigilanza.

Il **Collegio Sindacale** è l'organo cui spetta la vigilanza sull'osservanza della legge e dello Statuto, sul rispetto dei principi di corretta amministrazione ed in particolare sull'adeguatezza del sistema di controllo interno e dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile e suo concreto funzionamento; è inoltre chiamato ad esprimere una proposta motivata all'assemblea degli azionisti in sede di conferimento dell'incarico di revisione contabile.

Il Collegio Sindacale svolge anche le funzioni di Comitato per il controllo interno e la revisione legale, come previsto dall'articolo 7 del Regolamento delegato UE n. 153 del 2013.

I componenti il Collegio Sindacale sono nominati per un periodo di tre esercizi e sono rieleggibili.

Ciascuno dei componenti il Collegio Sindacale deve possedere i requisiti di onorabilità, professionalità ed indipendenza previsti dalla legge e dallo Statuto.

L'**Assemblea degli Azionisti** è l'organo che rappresenta l'universalità dei soci ed a cui compete deliberare in via ordinaria in merito all'approvazione del bilancio annuale, alla nomina e alla revoca dei componenti il Consiglio di Amministrazione, alla nomina dei componenti il Collegio Sindacale e del loro Presidente, alla determinazione dei compensi di amministratori e sindaci, al conferimento dell'incarico di controllo contabile, alla responsabilità degli amministratori e dei sindaci; in via straordinaria in merito alle modificazioni dello Statuto ed alle operazioni di carattere straordinario quali gli aumenti di capitale, le fusioni e le scissioni, fatto salvo quanto attribuito alla competenza del Consiglio dall'art. 19 dello Statuto, come già ricordato.

La **revisione legale dei conti** è esercitata ai sensi di legge da una società iscritta nell'Albo Speciale tenuto dalla Consob. L'Assemblea degli Azionisti del 23 aprile 2024 ha conferito il relativo incarico, della durata di nove esercizi in base alle disposizioni di legge vigenti, a KPMG S.p.A. per gli esercizi in chiusura dal 31 dicembre 2024 al 31 dicembre 2032.

#### **(d) Lo scopo sociale**

La Società è autorizzata allo svolgimento dei servizi di compensazione in qualità di controparte centrale ai sensi del Regolamento (UE) n. 648/2012.

In conformità all'articolo 4 dello Statuto, la Società ha per oggetto sociale:

- a) la gestione e fornitura dei servizi di compensazione in qualità di controparte centrale, così come definiti dalla normativa europea e nazionale (in particolare dalle disposizioni del Regolamento UE n. 648/2012 e del Decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58);
- b) lo svolgimento delle attività strumentali e correlate alla compensazione;
- c) la gestione di ogni altro sistema di garanzia non ricompreso nella lettera precedente;
- d) la gestione e il monitoraggio, anche per conto di terzi, di garanzie di qualsiasi natura, ivi incluse quelle fidejussorie, reali, monetarie e mobiliari, pure mediante tecniche di adeguamento delle garanzie stesse alle obbligazioni garantite, nonché l'esecuzione, anche per conto di terzi, di istruzioni di incassi e pagamenti.

La Società può svolgere ogni attività di promozione e commercializzazione dei propri servizi e prodotti, nonché ogni attività connessa o strumentale a quanto previsto alle precedenti lettere.

La Società, in particolare, può fornire, gestire e commercializzare servizi tecnologici e di supporto consulenziale inerenti principalmente ad attività di compensazione e garanzia e di risk management.

### (e) Il capitale sociale

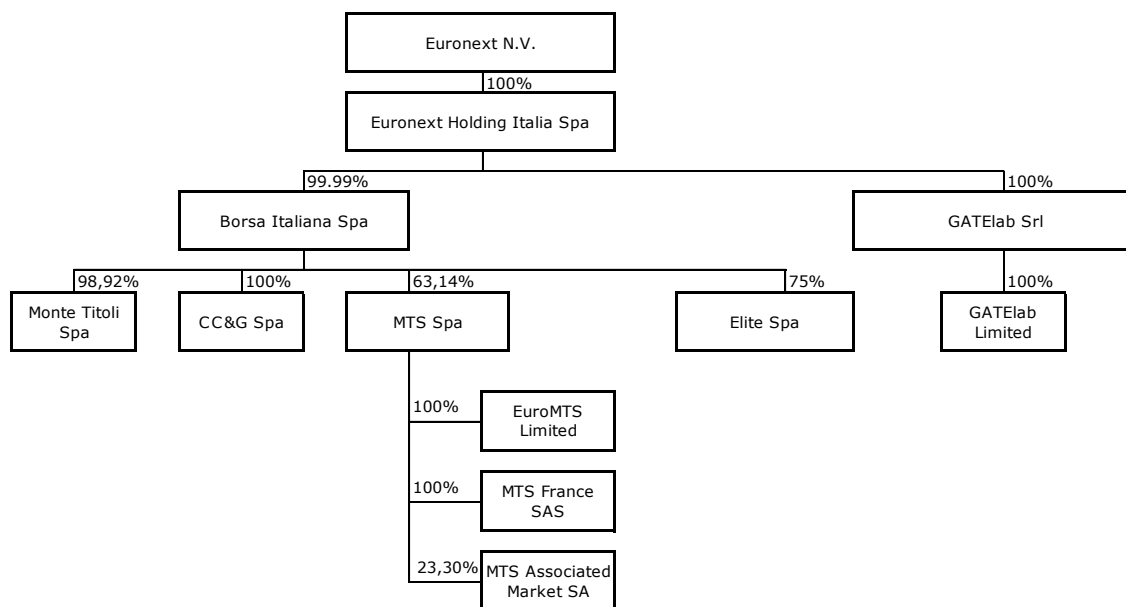
Il capitale sociale è di euro 33.000.000,00 interamente versato. Esso è suddiviso in numero 5.500 azioni ordinarie del valore nominale di euro 6.000,00 cadauna.

### (f) La struttura del Gruppo

Ai sensi dell'articolo 2497 e seguenti del Codice civile, alla data del 31 dicembre 2025, Cassa di Compensazione e Garanzia S.p.A. è controllata al 100% da Borsa Italiana S.p.A., con sede a Milano in Piazza Affari, 6 ed è soggetta ad attività di direzione e coordinamento da parte di Euronext Holding Italia S.p.A., a sua volta controllata indirettamente da Euronext N.V., con sede ad Amsterdam, Beursplein 5.

Cassa di Compensazione e Garanzia S.p.A. non detiene partecipazioni azionarie.

Di seguito si riporta la struttura del Gruppo al 31 dicembre 2025.



## **2.7 Rapporti con parti correlate**

Per una disamina dei rapporti con le parti correlate si rimanda all'apposito paragrafo della Nota Integrativa.

## **2.8 Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio**

Non si segnalano fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio come ad esempio:

- annuncio o avvio di piani di ristrutturazione,
- aumenti di capitale,
- assunzioni di rilevanti impegni contrattuali,
- significativi contenziosi sorti dopo la chiusura dell'esercizio.

## **2.9 Altre informazioni rilevanti sulla gestione**

In conformità all'art. 2428 del Codice Civile, è necessario rilevare che:

- La Società non detiene partecipazioni in imprese collegate o controllate.
- La Società non ha acquistato o alienato azioni proprie, né direttamente, né per tramite di società fiduciaria o interposta persona.
- Nessuna azione propria e/o azioni delle società controllanti sono detenute direttamente o tramite società fiduciarie o attraverso terze parti.
- Nessuna azione propria e/o azioni delle società controllanti sono state acquistate o vendute né direttamente né attraverso società fiduciarie o terze parti.
- In relazione ai prevedibili sviluppi gestionali, si precisa che le iniziative recenti adottate dalla Società sono già state descritte precedentemente.

## **2.10 Approvazione del Progetto di bilancio di esercizio, proposta di destinazione dell'utile e modifica della riserva indisponibile da "Skin in the Game"**

Signori Consiglieri,

Vi invitiamo ad approvare il progetto di bilancio al 31 dicembre 2025 (Stato Patrimoniale, Conto Economico, Prospetto della Redditività Complessiva, Prospetto delle Variazioni del Patrimonio Netto, Rendiconto Finanziario e Nota Integrativa) nel suo complesso e nelle singole appostazioni proponendo di destinare l'utile netto dell'esercizio, pari a euro 62.485.080,56, come segue:

- agli Azionisti, a titolo di dividendo in ragione di euro 7.384,00 per le 5.500 azioni ordinarie del valore nominale di euro 6.000,00 cadauna rappresentanti il Capitale Sociale, per complessivi euro 40.612.000,00;
- a Riserve, l'utile residuo di euro 21.873.080,56 al fine di consentire il rafforzamento patrimoniale della società;
- modificare, in base al calcolo del Capitale Regolamentare - previsto dal Regolamento n.648/2012 (EMIR) - riportato nella parte D - Altre Informazioni, la Riserva Indisponibile ex art. 45, comma 4 del Regolamento UE n. 648/2012 (Skin in the Game) - che in seguito all'approvazione dell'Assemblea dei Soci del 28 aprile 2025 risultava pari a euro 14.019.627,00 - portandola al nuovo valore calcolato (come da Regolamento UE 648/2012) di euro 16.749.972,00 allocando la differenza dalla voce Altre Riserve;
- modificare, in base al calcolo del Capitale Regolamentare - previsto dal Regolamento n.648/2012 (EMIR) - riportato nella parte D - Altre Informazioni, la Riserva Indisponibile ex art. 9, comma 14 del Regolamento UE n. 23/2021 (Second Skin in the Game) - che in seguito all'approvazione dell'Assemblea dei Soci del 28 aprile 2025 risultava pari a euro 6.729.421,00 - portandola al nuovo valore calcolato (come da Regolamento UE 23/2021) di euro 7.369.988,00 allocando la differenza dalla voce Altre Riserve;
- modificare la riserva strategica di capitale (Strategic Buffer) da euro 20.800.000,00 a euro 21.200.000,00 a seguito del ricalcolo annuale così come definito dalla metodologia di calcolo di detta riserva come decisa dal Consiglio di Amministrazione del 22 ottobre 2019.

Il dividendo sarà messo in pagamento a partire dal 4 maggio 2026.

Roma, 26 marzo 2026

Per il Consiglio di Amministrazione



L'Amministratore Delegato

Alessio Mottola

## 2 Bilancio di esercizio al 31 dicembre 2025

### Stato Patrimoniale

#### VOCI DELL'ATTIVO

(Importi in euro)

	<b>Voci dell'attivo</b>	<b>31/12/2025</b>	<b>31/12/2024</b>
10.	Cassa e disponibilità liquide	16.692.701.816	19.306.386.911
20.	Attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico	137.454.627.287	106.281.579.913
	<i>a) attività finanziarie detenute per la negoziazione (per attività di CCP)</i>	<i>137.424.676.177</i>	<i>106.259.187.588</i>
	<i>c) altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value (per attività di CCP)</i>	<i>29.951.110</i>	<i>22.392.325</i>
30.	Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	236.107.620	145.975.880
40.	Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	163.431.677.849	144.868.341.273
	<i>a) crediti verso banche</i>	<i>2.860.560.247</i>	<i>1.993.502.595</i>
	<i>b) crediti verso società finanziarie</i>	<i>4.249.171.382</i>	<i>5.878.246.317</i>
	<i>c) crediti verso clientela</i>	<i>1.364.097</i>	<i>668.205</i>
	<i>d) altri crediti</i>	<i>156.320.582.123</i>	<i>136.995.924.156</i>
80.	Attività materiali	3.526.964	5.117.870
90.	Attività immateriali	94.333.906	38.678.106
100.	Attività fiscali	3.384.457	4.204.130
	<i>a) correnti</i>	<i>2.565.718</i>	<i>3.654.419</i>
	<i>b) anticipate</i>	<i>818.739</i>	<i>549.711</i>
120.	Altre attività	6.984.347	2.909.665
	<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>317.923.344.246</b>	<b>270.653.193.748</b>

#### VOCI DEL PASSIVO E DEL PATRIMONIO NETTO

(Importi in euro)

	<b>Voci del passivo e del patrimonio netto</b>	<b>31/12/2025</b>	<b>31/12/2024</b>
10.	Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	180.149.234.534	164.130.959.378
	<i>a) debiti</i>	<i>180.149.234.534</i>	<i>164.130.959.378</i>
20.	Passività finanziarie di negoziazione (per attività di CCP)	137.424.676.177	106.259.187.588
30.	Passività finanziarie valutate al <i>fair value</i> (per attività di CCP)	21.359.941	20.905.533
80.	Altre passività	60.744.198	26.935.361
90.	Trattamento di fine rapporto del personale	1.350.392	1.093.412
110.	Capitale	33.000.000	33.000.000
150.	Riserve	169.331.394	121.550.959
160.	Riserve da valutazione	1.162.529	1.215.393
170.	Utile (perdita) d'esercizio	62.485.081	58.346.124
	<b>TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO</b>	<b>317.923.344.246</b>	<b>270.653.193.748</b>

## Conto Economico

(Importi in euro)

	<b>Voci</b>	<b>31/12/2025</b>	<b>31/12/2024</b>
<b>10.</b>	Interessi attivi e proventi assimilati	9.429.028.648	11.894.882.222
<b>20.</b>	Interessi passivi e oneri assimilati	(9.355.132.733)	(11.831.491.789)
<b>30.</b>	<b>MARGINE DI INTERESSE</b>	<b>73.895.915</b>	<b>63.390.433</b>
<b>40.</b>	Commissioni attive	77.060.720	72.262.393
<b>50.</b>	Commissioni passive	(3.770.418)	(3.410.399)
<b>60.</b>	<b>COMMISSIONI NETTE</b>	<b>73.290.302</b>	<b>68.851.994</b>
<b>70.</b>	Dividendi e proventi simili	55	13
<b>110.</b>	Risultato netto delle altre attività e delle passività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico	176.868	223.661
	<i>b) altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value</i>	<i>176.868</i>	<i>223.661</i>
<b>120.</b>	<b>MARGINE D'INTERMEDIAZIONE</b>	<b>147.363.140</b>	<b>132.466.101</b>
<b>150.</b>	<b>RISULTATO NETTO DELLA GESTIONE FINANZIARIA</b>	<b>147.363.140</b>	<b>132.466.101</b>
<b>160.</b>	Spese amministrative:	(51.817.280)	(44.934.507)
	<i>a) spese per il personale</i>	<i>(16.722.448)</i>	<i>(13.283.353)</i>
	<i>b) altre spese amministrative</i>	<i>(35.094.832)</i>	<i>(31.651.154)</i>
<b>180.</b>	Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali	(2.293.033)	(2.577.442)
<b>190.</b>	Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali	(8.247.770)	(5.299.425)
<b>200.</b>	Altri proventi e oneri di gestione	1.694.495	898.203
<b>210.</b>	<b>COSTI OPERATIVI</b>	<b>(60.663.588)</b>	<b>(51.913.171)</b>
<b>260.</b>	<b>UTILE (PERDITA) DELL'ATTIVITA' CORRENTE AL LORDO DELLE IMPOSTE</b>	<b>86.699.552</b>	<b>80.552.930</b>
<b>270.</b>	Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	(24.214.471)	(22.206.806)
<b>280.</b>	<b>UTILE (PERDITA) DELL'ATTIVITA' CORRENTE AL NETTO DELLE IMPOSTE</b>	<b>62.485.081</b>	<b>58.346.124</b>
<b>300.</b>	<b>UTILE (PERDITA) D'ESERCIZIO</b>	<b>62.485.081</b>	<b>58.346.124</b>

L'utile di esercizio è interamente attribuibile al socio dell'entità controllante (Borsa Italiana S.p.A.).

## Prospetto della Redditività Complessiva

(Importi in euro)

	Voci	31/12/2025	31/12/2024
<b>10.</b>	<b>Utile (Perdita) d'esercizio</b>	<b>62.485.081</b>	<b>58.346.124</b>
	<b>Altre componenti reddituali al netto delle imposte senza rigiro a conto economico</b>	<b>(88.229)</b>	<b>(2.343.256)</b>
<b>70.</b>	Piani a benefici definiti	(88.229)	(2.343.256)
	<b>Altre componenti reddituali al netto delle imposte con rigiro a conto economico</b>	<b>(106.824)</b>	<b>496.989</b>
<b>140</b>	Attività finanziarie (diverse dai titoli di capitale) valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	(106.824)	496.989
<b>170</b>	<b>Totale altre componenti reddituali al netto delle imposte</b>	<b>(195.053)</b>	<b>(1.846.267)</b>
<b>180</b>	<b>Redditività complessiva (Voce 10+170)</b>	<b>62.290.028</b>	<b>56.499.857</b>

## Prospetto delle Variazioni del Patrimonio Netto

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO AL 31 DICEMBRE 2025

(Importi in euro)

	Esistenze al 31/12/2024	Modifica saldi apertura	Esistenze al 01/01/2025	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni dell'esercizio						Redditività complessiva esercizio 2025	Patrimonio Netto al 31/12/2025
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di Riserve	Operazioni sul Patrimonio Netto				Altre variazioni		
							Emissione nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Distribuzio ne straordinar ia dividendi	Variazioni strumenti di capitale			
Capitale	33.000.000		33.000.000										33.000.000
Sovrapprezzo di emissione	-		-										-
Riserve:	-		-										-
- legale	6.600.000		6.600.000										6.600.000
- altre riserve	114.976.007		114.976.007	2.922.624							45.000.000		162.898.631
- utili/perdite portate a nuovo	-		-										-
- fondo acquisto azioni capogruppo	80.555		80.555									(142.189)	(222.744)
- riserva FTA	55.509		55.509										55.509
Riserve da valutazione	1.215.391		1.215.391									(52.864)	1.162.527
Strumenti di capitale	-		-										-
Azioni proprie	-		-										-
Utile (perdita) d'esercizio	58.346.124		58.346.124	(2.922.624)	(55.423.500)							62.485.081	62.485.081
Patrimonio Netto	214.112.476	-	214.112.476	-	(55.423.500)	-	-	-	-	-	45.000.000	62.290.028	265.979.004

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO AL 31 DICEMBRE 2024

(Importi in euro)

	Esistenze al 31/12/2023	Modifica saldi apertura	Esistenze al 01/01/2024	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni dell'esercizio						Redditività complessiva esercizio 2024	Patrimonio Netto al 31/12/2024
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di Riserve	Operazioni sul Patrimonio Netto						
							Emissione nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Distribuzio ne straordinar ia dividendi	Variazioni strumenti di capitale	Altre variazioni		
Capitale	33.000.000		33.000.000										33.000.000
Sovrapprezzo di emissione	-		-										-
Riserve:	-		-										-
- legale	6.600.000		6.600.000										6.600.000
- altre riserve	110.620.275		110.620.275	2.183.859							2.171.873		114.976.007
- utili/perdite portate a nuovo	-		-										-
- fondo acquisto azioni capogruppo	2.230.020		2.230.020									(2.310.575)	(80.555)
- riserva FTA	55.509		55.509										55.509
Riserve da valutazione	751.082		751.082									464.309	1.215.391
Strumenti di capitale	-		-										-
Azioni proprie	-		-										-
Utile (perdita) d'esercizio	43.609.859		43.609.859	(2.183.859)	(41.426.000)							58.346.124	58.346.124
Patrimonio Netto	196.866.745	-	196.866.745	-	(41.426.000)	-	-	-	-	-	2.171.873	56.499.858	214.112.476

# Rendiconto Finanziario

METODO DIRETTO

(Importi in euro)

A. ATTIVITA' OPERATIVA	Importo	
	31/12/25	31/12/24
<b>1. Gestione</b>	<b>20.936.971</b>	<b>49.222.313</b>
- interessi attivi incassati (+)	604.267.960	830.164.385
- interessi passivi pagati (-)	(581.608.765)	(816.307.424)
- dividendi e proventi simili (+)	55	13
- commissioni nette (+/-)	74.253.533	73.541.424
- spese per il personale (-)	(15.161.366)	(4.830.648)
- altri costi (-)	(34.917.964)	(36.726.918)
- altri ricavi(+)	1.694.495	6.197.628
- imposte e tasse (-)	(27.590.977)	(2.816.147)
<b>2. Liquidità generata/assorbita dalle attività finanziarie</b>	<b>3.165.619.212</b>	<b>(4.718.508.032)</b>
- attività finanziarie detenute per la negoziazione per attività di CCP	0	0
- attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value per attività di CCP	(14.288.364)	115.294.677
- attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	(89.917.426)	91.801.686
- attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	3.273.080.011	(4.926.903.692)
- altre attività	(3.255.009)	1.299.297
<b>3. Liquidità generata/assorbita dalle passività finanziarie</b>	<b>(3.113.045.518)</b>	<b>4.767.949.989</b>
- passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	(3.156.022.517)	4.794.643.294
- passività finanziarie di negoziazione per attività di CCP	0	0
- passività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value per attività di CCP	7.183.987	0
- altre passività	35.793.012	(26.693.304)
<b>Liquidità netta generata/assorbita dall'attività operativa</b>	<b>73.510.665</b>	<b>98.664.270</b>
<b>- ATTIVITA' DI INVESTIMENTO</b>		
<b>1. Liquidità generata da</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
- vendite di attività materiali	0	0
- vendite di attività immateriali	0	0
<b>2. Liquidità assorbita da</b>	<b>(64.605.698)</b>	<b>(20.207.449)</b>
- acquisti di attività materiali	(702.128)	(1.224.168)
- acquisti di attività immateriali	(63.903.570)	(18.983.281)
<b>Liquidità netta generata/assorbita dall'attività d'investimento</b>	<b>(64.605.698)</b>	<b>(20.207.449)</b>
<b>B. ATTIVITA' DI PROVVISTA</b>		
- distribuzione dividendi e altre finalità	(65.847.000)	(80.680.126)
<b>Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di provvista</b>	<b>(65.847.000)</b>	<b>(80.680.126)</b>
<b>LIQUIDITA' NETTA GENERATA/ASSORBITA NELL'ESERCIZIO</b>	<b>(56.942.033)</b>	<b>(2.223.305)</b>

## RICONCILIAZIONE

	Importo	
	31/12/25	31/12/24
Cassa e disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	168.618.643	170.841.950
Liquidità totale netta generata/assorbita nell'esercizio	(56.942.033)	(2.223.305)
Cassa e disponibilità liquide alla chiusura dell'esercizio	111.676.609	168.618.645

# Nota integrativa

## PREMESSA

La presente nota integrativa è suddivisa nelle seguenti parti:

- parte A : Politiche contabili
- parte B : Informazioni sullo Stato Patrimoniale
- parte C : Informazioni sul Conto Economico
- parte D : Altre informazioni

Ogni parte della nota è articolata in sezioni, ciascuna delle quali illustra un singolo aspetto della gestione aziendale. Le sezioni contengono informazioni di natura sia quantitativa, sia qualitativa.

Le informazioni di natura quantitativa sono costituite, di regola, da voci e tabelle, le voci e le tabelle che non presentano importi, non sono indicate.

Salvo diversamente specificato, le tabelle sono redatte rispettando gli schemi delle previste disposizioni, quando anche siano avvalorate solo alcune voci nelle predette tabelle contenute.

Alcune tabelle sono corredate di informazioni aggiuntive, a completamento della dovuta informazione, rispettando i criteri generali di chiarezza ed immediatezza della nota stessa.

Il bilancio e la nota integrativa sono redatti in Euro, con arrotondamento matematico all'unità di Euro più prossima.

I criteri di valutazione adottati sono comunicati al Collegio Sindacale e, nei casi previsti dalla legge, concordati con lo stesso.

## **Parte A – Politiche contabili**

### **A.1 - Parte Generale**

Cassa di Compensazione e Garanzia S.p.A. gestisce i sistemi di compensazione e garanzia delle operazioni su strumenti finanziari derivati e non, ai sensi del Regolamento Europeo 648/2012 EMIR (European Market Infrastructure Regulation), che detta, a livello europeo, regole comuni a tutte le Controparti Centrali definendo nuovi livelli di trasparenza e sicurezza per i mercati.

#### **Sezione 1 – Dichiarazione di conformità ai principi contabili internazionali**

Dal 1° gennaio 2005 Cassa di Compensazione e Garanzia S.p.A. ha adottato i principi contabili internazionali.

Il bilancio separato della società è redatto secondo i principi contabili emanati dall'International Accounting Standard Board (IASB) e le relative interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretation Committee (IFRIC e SIC) e omologati dalla Commissione Europea, come stabilito dal Regolamento Comunitario n. 1606 del 19 luglio 2002 recepito in Italia dal Decreto Legislativo 28 febbraio 2005 n. 38, fino alla data di approvazione del presente bilancio. Nella predisposizione del presente bilancio sono stati utilizzati, ove applicabili, gli stessi principi contabili adottati nella redazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2024. Il bilancio è stato redatto in conformità al postulato della continuità aziendale.

#### **Sezione 2 – Principi generali di redazione**

Il bilancio al 31 dicembre 2025, redatto in unità di euro con arrotondamento matematico all'unità di Euro più prossima, è costituito dallo Stato Patrimoniale, dal Conto Economico, dal Prospetto della Redditività Complessiva, dal Prospetto delle Variazioni del Patrimonio Netto, dal Rendiconto Finanziario<sup>1</sup>, dalla Nota Integrativa e dalle relative informazioni comparative. È inoltre corredato dalla Relazione degli Amministratori sulla Gestione.

I prospetti contabili sono derivati dagli schemi proposti dalle istruzioni contenute nel documento "Il bilancio degli intermediari IFRS diversi dagli intermediari bancari" emanato dalla Banca d'Italia in data 17 novembre 2022, opportunamente adattati per tenere conto della peculiare attività esercitata dalla Società. Per una maggiore chiarezza espositiva, alcune tabelle della Nota Integrativa sono state modificate rispetto agli schemi proposti da Banca d'Italia e sono stati riclassificati alcuni valori tenendo conto della differente esposizione<sup>2</sup>. È stato mantenuto il confronto con l'esercizio precedente, come da regolamento.

Il bilancio è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale, la situazione finanziaria e il risultato economico dell'esercizio. Nella Nota Integrativa sono fornite esaustive spiegazioni tese a delineare una rappresentazione chiara, veritiera e corretta sugli schemi di bilancio.

L'applicazione degli IAS/IFRS è stata effettuata facendo inoltre riferimento allo "schema concettuale per il reporting finanziario" (c.d. framework), con particolare riguardo al principio fondamentale che riguarda la prevalenza della sostanza sulla forma, nonché al concetto della rilevanza e significatività dell'informazione.

La valutazione delle voci è fatta nella prospettiva della continuazione dell'attività aziendale, nonché tenendo conto della funzione economica dell'elemento dell'attivo o del passivo considerato.

---

1 Il prospetto dei flussi finanziari intervenuti nell'esercizio di riferimento del bilancio ed in quello precedente è stato predisposto seguendo il metodo diretto, per mezzo del quale sono indicate le principali categorie di incassi e di pagamenti lordi. Il metodo diretto fornisce informazioni utili nella stima dei futuri flussi finanziari.

2 Nello Stato patrimoniale, nel Conto Economico, nel Prospetto della Redditività complessiva e nella Nota Integrativa non sono indicate le voci che non presentano importi né per l'esercizio al quale si riferisce il bilancio né per quello precedente.

In ottemperanza a quanto disposto dallo IAS 1, nella predisposizione del bilancio sono stati osservati i seguenti principi generali di redazione:

- continuità aziendale: il bilancio è stato predisposto nella prospettiva della continuazione dell'attività aziendale, pertanto attività, passività e operazioni fuori bilancio sono state valutate secondo criteri di funzionamento;
- competenza economica: costi e ricavi sono stati rilevati in base alla maturazione economica e secondo il criterio di correlazione;
- rilevanza e aggregazione di voci: ogni classe rilevante di voci è stata esposta distintamente in bilancio. Le voci di natura o destinazione dissimile sono state aggregate solo se irrilevanti;
- compensazione: le attività e le passività, i proventi e gli oneri non devono essere compensati se non espressamente richiesto o consentito da un principio o da un'interpretazione;
- informativa comparativa: le informazioni comparative sono fornite per il periodo precedente per tutti i dati esposti in bilancio, salvo diverse disposizioni previste da un principio o da un'interpretazione;
- uniformità di presentazione: la presentazione e la classificazione delle voci sono state mantenute costanti nel tempo al fine di garantire la comparabilità delle informazioni, salvo diverse specifiche indicazioni richieste da nuovi principi contabili o da loro interpretazioni.

I criteri di valutazione adottati sono pertanto coerenti e rispondono ai principi di competenza, di rilevanza e significatività dell'informazione contabile e di prevalenza della sostanza economica sulla forma giuridica. Tali criteri non hanno subito modifiche rispetto all'esercizio precedente.

#### *Principali rischi e incertezze*

Nel documento n. 2 del 6 febbraio 2009 e ancora in quello n. 4 del 3 marzo 2010, Banca d'Italia, Consob e Isvap hanno richiesto di fornire nelle Relazioni finanziarie una serie di informazioni indispensabili per una migliore comprensione degli andamenti e delle prospettive aziendali.

Riprendendo tali raccomandazioni e con riferimento al presupposto della continuità aziendale, si precisa che il Bilancio al 31 dicembre 2025 è stato predisposto in una prospettiva di continuità, non essendovi ragioni per non ritenere che la società continuerà a operare in un futuro prevedibile. Infatti, non sono stati ravvisati nella struttura patrimoniale e finanziaria e nell'andamento operativo sintomi che possano indurre incertezze su questo punto. Le informazioni sui rischi e sulle incertezze cui la Società è esposta sono illustrate nel contesto della presente relazione.

Le informazioni sui rischi finanziari e sui rischi operativi, le modalità di gestione degli stessi, sono descritti nella sezione dedicata della Relazione sulla Gestione e nelle Note al bilancio d'esercizio.

#### **Regime fiscale di gruppo**

La Società ha esercitato l'opzione per il regime del consolidato fiscale nazionale per il triennio 2025 - 2027 congiuntamente con la società Euronext Italy Merger 2 S.r.l., la quale è stata designata come consolidante fiscale da parte della Controllante Euronext N.V. Fino al 2024 la consolidante fiscale era la Euronext Holding Italia SpA.

L'opzione è irrevocabile per tre esercizi, a meno che non vengano meno i requisiti per l'applicazione del regime e con possibilità di revoca al termine del triennio.

I rapporti economici, oltre che le responsabilità e gli obblighi reciproci, fra la Società e la consolidante sono definiti nel "Regolamento di partecipazione al regime di tassazione del consolidato nazionale del Gruppo controllato da Euronext N.V."

Il consolidato fiscale nazionale è un istituto introdotto dalla riforma fiscale (D.Lgs. 12 dicembre 2003 n. 344 e relativi decreti attuativi) che offre ai gruppi di società residenti in Italia l'opportunità di ottimizzazione della tassazione.

L'esercizio dell'opzione per il regime di tassazione consolidata è ammesso anche per le società residenti in Stati appartenenti all'Unione Europea, le quali possono designare una società controllata residente nel territorio italiano ad esercitare l'opzione per la tassazione di gruppo, congiuntamente con ciascuna società residente su cui parimenti essi esercitano il controllo.

In data 24 settembre 2019 Euronext Holding Italia S.p.A. (allora denominata London Stock Exchange Group Holdings Italia S.p.A.) e le sue controllate italiane hanno esercitato l'opzione per la costituzione del Gruppo IVA, disciplinato dagli articoli da 70-bis a 70-duodecies del DPR n. 633/1972.

L'opzione è efficace dal 1° gennaio 2020, con durata triennale e, rinnovo automatico di anno in anno, salvo revoca.

Per effetto di tale opzione, il Gruppo è considerato come un unico soggetto ai fini IVA, pertanto sia le prestazioni di servizi sia le cessioni di beni tra soggetti partecipanti al Gruppo IVA non sono rilevanti ai fini dell'imposta sul valore aggiunto. Le cessioni di beni e le prestazioni di servizi effettuate da un soggetto partecipante al Gruppo IVA a un soggetto esterno si considerano effettuate dal Gruppo IVA. Le cessioni di beni e le prestazioni di servizi effettuate da un soggetto esterno ad un soggetto partecipante si considerano effettuate nei confronti del Gruppo IVA.

### **Nuovi principi contabili applicabili a partire dall'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025**

In ottemperanza alle indicazioni dello IAS 8, nella tabella seguente si riportano i nuovi principi contabili internazionali, o le modifiche ai principi già in vigore, con i relativi Regolamenti di omologazione da parte dell'Unione Europea, entrati in vigore dall'esercizio chiuso al 31 dicembre 2024.

<b>Regolamento UE e data pubblicazione</b>	<b>Oggetto del documento</b>	<b>Data di omologazione</b>	<b>Data di entrata in vigore</b>
(UE) 2024/2862 13 novembre 2024	Modifiche allo IAS 21 (Impossibilità di cambio)	12 novembre 2024	1° gennaio 2025

Le modifiche allo IAS 21 hanno l'obiettivo di chiarire quando una valuta è scambiabile con un'altra valuta e come stimare il tasso di cambio a pronti di una valuta qualora ci sia un'assenza di scambiabilità, fornendo indicazioni su come determinare il tasso di cambio da utilizzare nel caso in cui non esista un tasso di cambio osservabile sul mercato.

Con riferimento alla modifica e al principio e interpretazioni sopra dettagliati, l'adozione non ha comportato impatti materiali nella valutazione delle attività, delle passività, dei costi e dei ricavi dell'entità.

### **Principi contabili internazionali omologati dall'Unione Europea applicabili ai bilanci successivi al 2025**

Nella tabella che segue sono riportati i nuovi principi contabili internazionali e le modifiche ai principi già in vigore, con i relativi regolamenti di omologazione da parte dell'Unione Europea, la cui applicazione sarà obbligatoria a partire dal 1° gennaio 2025 (o da data successiva in caso di bilanci relativi a esercizi non coincidenti con l'anno solare).

<b>Regolamento UE e data pubblicazione</b>	<b>Oggetto del documento</b>	<b>Data di omologazione</b>	<b>Data di entrata in vigore</b>
(UE) 2025/1047 28 maggio 2025	Modifiche alla classificazione e alla	27 maggio 2025	1 gennaio 2026

	valutazione degli strumenti finanziari (Modifiche all'IFRS 9 e all'IFRS 7)		
(UE) 2025/1266 1luglio 2025	Contratti collegati all'energia elettrica dipendente dalla natura (Modifiche all'IFRS 9 e all'IFRS 7)	30 giugno 2025	1 gennaio 2026
(UE) 2025/1331 10 luglio 2025	Ciclo annuale di miglioramenti ai principi contabili IFRS – Volume 11 (Modifiche all'IFRS 1, IFRS 7, IFRS 9, IFRS 10, e allo IAS 7)	9 luglio 2025	1 gennaio 2026
9 aprile 2024	IFRS 18 (Presentazione e informativa nel bilancio)	13 febbraio 2026	1 gennaio 2027

Con riferimento ai principi e alle interpretazioni sopra dettagliati, si riporta quanto segue:

- È stato pubblicato in Gazzetta Ufficiale Serie L del 28 maggio 2025, il Regolamento (UE) 2025/1047 della Commissione del 27 maggio 2025, che modifica il Regolamento (UE) 2023/1803, recependo le modifiche dell'International Accounting Standards Board (IASB) ai principi contabili internazionali IFRS 9 (Strumenti finanziari) e IFRS 7 (Strumenti finanziari: Informazioni integrative) pubblicate dallo IASB in data 30 maggio 2024. Le modifiche alla classificazione e alla valutazione degli strumenti finanziari (Modifiche all'IFRS 9 e all'IFRS 7) hanno l'obiettivo di:
  - o chiarire la classificazione delle attività finanziarie con rendimenti variabili e legati ad obiettivi ambientali, sociali e di governance aziendale (ESG) ed i criteri da utilizzare per l'assessment del SPPI test;
  - o determinare che la data di regolamento delle passività tramite sistemi di pagamento elettronici è quella in cui la passività risulta estinta. Tuttavia, è consentito ad un'entità di adottare una politica contabile per consentire di eliminare contabilmente una passività finanziaria prima di consegnare liquidità alla data di regolamento in presenza di determinate condizioni specifiche.

Con queste modifiche, lo IASB ha inoltre introdotto ulteriori requisiti di informativa riguardo in particolare ad investimenti in strumenti di capitale designati a FVOCI.

- È stato pubblicato in Gazzetta Ufficiale Serie L del 1° luglio 2025, il Regolamento (UE) 2025/1266 della Commissione del 30 giugno 2025, che modifica il Regolamento (UE) 2023/1803, recependo le modifiche dell'International Accounting Standards Board (IASB) ai principi contabili internazionali IFRS 9 (Strumenti finanziari) e IFRS 7 (Strumenti finanziari: Informazioni integrative) relative ai "Contratti collegati all'energia elettrica dipendente dalla natura" pubblicate dallo IASB in data 18 dicembre 2024. L'obiettivo delle modifiche è di comunicare meglio gli effetti finanziari dei contratti collegati all'energia elettrica dipendente dalla natura, spesso strutturati come accordi di compravendita di energia elettrica, in particolare:
  - o fornisce chiarimenti in merito all'applicazione dell'"own-use requirement";
  - o permette l'impiego di questi contratti quali strumenti di copertura nell'ambito di un'operazione di hedge accounting;
  - o introduce nuovi requisiti di informativa integrativa per queste tipologie di strumenti.
- È stato pubblicato in Gazzetta Ufficiale Serie L del 10 luglio 2025, il Regolamento (UE) 2025/1331 della Commissione del 9 luglio 2025, che adotta "Ciclo annuale di miglioramenti ai Principi contabili IFRS – Volume 11". Sono apportate modifiche di lieve entità all'IFRS 1 Prima adozione degli International Financial Reporting Standard, all'IFRS 7 Strumenti

finanziari: Informazioni integrative, all'IFRS 9 Strumenti finanziari, all'IFRS 10 Bilancio consolidato e allo IAS 7 Rendiconto finanziario. Le imprese applicano le modifiche al più tardi a partire dai bilanci degli esercizi che hanno inizio il 1° gennaio 2026 o in data successiva.

La Società non si è avvalsa della facoltà di applicazione anticipata dei predetti Regolamenti in vigore dal 1° gennaio 2026.

Tuttavia, ad eccezione dell'IFRS 18, con riferimento a suddetti principi e interpretazioni non si prevede che l'adozione comporti impatti materiali nella valutazione delle attività, delle passività, dei costi e dei ricavi dell'entità.

Con riguardo all'IFRS 18, in data 9 aprile 2024 lo IASB ha pubblicato il documento IFRS 18 "Presentation and Disclosure in Financial Statements", il quale sostituirà lo IAS 1 "Presentation of Financial Statements" con l'intento di migliorare il modo in cui le informazioni sono comunicate in bilancio. Il nuovo principio si pone l'obiettivo di migliorare la presentazione dei principali schemi di bilancio e introduce importanti modifiche con riferimento allo schema del conto economico.

Con l'IFRS 18 sarà richiesto alle entità di: (i) presentare totali e subtotali definiti e classificare i ricavi e i costi in diverse categorie; (ii) fornire informazioni sulle misure di performance definite dal management (MPMs); (iii) rafforzare i requisiti per l'aggregazione e la disaggregazione delle informazioni, introducendo principi di aggregazione e disaggregazione e requisiti di informativa per spese specifiche per natura. In particolare, il nuovo principio:

- richiede di classificare i ricavi e i costi in tre nuove categorie (sezione operativa, sezione investimento e sezione finanziaria), oltre alle categorie imposte e attività cessate già presenti nello schema di conto economico;
- richiede di presentare due nuovi sub-totali, il risultato operativo e il risultato prima degli interessi e tasse (i.e. EBIT);
- richiede maggiori informazioni sugli indicatori di performance definiti dal management;
- introduce nuovi criteri per l'aggregazione e la disaggregazione delle informazioni;
- introduce alcune modifiche allo schema del rendiconto finanziario, tra cui la richiesta di utilizzare il risultato operativo come punto di partenza per la presentazione del rendiconto finanziario predisposto con il metodo indiretto e l'eliminazione di alcune opzioni di classificazione di alcune voci attualmente esistenti (come ad esempio interessi pagati, interessi incassati, dividendi pagati e dividendi incassati).

Il nuovo principio entrerà in vigore dal 1° gennaio 2027, ma è consentita un'applicazione anticipata. Con riferimento al principio contabile IFRS 18 e sue interpretazioni, gli Amministratori allo stato attuale stanno analizzando e valutando i possibili effetti dell'introduzione di questo emendamento sul Bilancio dell'entità; se la loro adozione avrà un impatto materiale nella valutazione di attività, passività, costi e ricavi; le relative implicazioni in termini di presentazione degli schemi di bilancio, aggregazione e disaggregazione delle voci e degli obblighi informativi in tema di MPM; nonché possibili implementazioni/adequamenti di processi amministrativi e del sistema contabile, laddove ritenuto necessario, anche a livello di Gruppo.

### **Principi contabili ed interpretazioni di futura efficacia**

Nella tabella che segue sono elencati i nuovi principi contabili internazionali non ancora omologati dall'Unione Europea:

<b>Data emissione da parte dello IASB</b>	<b>Oggetto del documento</b>	<b>Data omologazione</b>	<b>Data di entrata in vigore</b>
9 maggio 2024 21 agosto 2025	IFRS 19 (Informativa controllate senza	In corso	1° gennaio 2027

	responsabilità pubblica) e Amendments IFRS 19		
13 novembre 2025	Conversione in una valuta di presentazione iperinflazionata (Modifiche allo IAS 21)	In corso	1° gennaio 2027

Il principio IFRS 19 “*Subsidiaries without Public Accountability*” introduce degli obblighi ridotti per quanto riguarda l’informativa dei bilanci delle società controllate che non devono presentare bilanci IFRS pubblici. L’emendamento emesso il 21 agosto integra il principio sulla base degli sviluppi normativi endorsati successivamente alla prima pubblicazione.

Tale principio può essere applicato da un’entità che rispetta i seguenti principali criteri:

- è una società controllata;
- non ha emesso strumenti di capitale o di debito quotati su un mercato e non è in procinto di emetterli;
- ha una propria società controllante che predispone un bilancio consolidato in conformità con i principi IFRS.

Le modifiche allo IAS 21 “*The effects of changes in Foreign exchange rates: Translation to a Hyperinflationary Presentation Currency*”, invece, definiscono un metodo specifico per la conversione in valuta di presentazione iperinflazionata delle entità che hanno una valuta funzionale non iperinflazionata.

Entrambi suddetti nuovi principi entreranno in vigore dal 1° gennaio 2027, ma ne è consentita l’applicazione anticipata.

Con riferimento ai principi e alle interpretazioni sopra dettagliati, non si prevede che l’adozione comporti impatti materiali nella valutazione delle attività, delle passività, dei costi e dei ricavi dell’entità.

### **Sezione 3 – Eventi successivi alla data di riferimento del bilancio**

Nel periodo intercorso tra la data di riferimento del presente bilancio e la sua approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione e oltre a quanto già riportato nella Relazione sulla gestione, non sono intervenuti fatti che comportino una rettifica dei dati approvati in tale sede. Il progetto di bilancio è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 26 marzo 2026 ed è stato autorizzato alla pubblicazione in tale data (IAS 10).

### **Sezione 4 – Altri aspetti**

In considerazione dell’unicità del servizio reso dalla Società e del fatto che è concentrato geograficamente all’interno del territorio nazionale, l’informativa di settore (“Segment reporting”), prevista dallo IFRS 8, è rappresentata dal bilancio stesso.

Si precisa che non sono state apportate modifiche contrattuali e cancellazione contabile nell’esercizio.

Il bilancio di esercizio al 31 dicembre 2025 di Cassa di Compensazione e Garanzia S.p.A. è assoggettato a revisione contabile da KPMG S.p.A.

### **Sostenibilità**

Ai sensi dell’articolo 7 del Decreto Legislativo n. 125 del 6 settembre 2024, si riporta di seguito il link al sito web della capogruppo Euronext NV, con sede legale in Olanda, Beursplein 5, 1012 JW Amsterdam, contenente la relazione consolidata di sostenibilità:

Non-financial reporting | euronext.com

## **A.2 – Parte relativa alle principali voci di bilancio**

### **Criteri di valutazione**

#### Cassa e disponibilità liquide

Le disponibilità liquide e i mezzi equivalenti comprendono i valori che possiedono i requisiti della disponibilità a vista o a brevissimo termine (3 mesi), del buon esito e dell'assenza di spese per la riscossione. A partire dal bilancio chiuso al 31 dicembre 2021, tale voce include anche i crediti "a vista" (conti correnti e depositi a vista) verso le banche, come da provvedimento del 29 ottobre 2021 della Banca d'Italia.

#### Attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico - Attività/Passività finanziarie di negoziazione per l'attività di Controparte Centrale

In tali voci è esposta la valorizzazione al fair value delle operazioni aperte non regolate alla data di chiusura del bilancio (c.d. "open interest") sul mercato dei derivati (IDEM Equity, IDEX e AGREX) in cui Cassa di Compensazione e Garanzia opera in qualità di controparte centrale.

In particolare, tale voce accoglie:

- contratti relativi a strumenti finanziari derivati sull'indice di borsa FTSE MIB (futures su indice, mini futures su indice, opzioni su indice, etc.);
- contratti relativi a strumenti finanziari derivati su singole azioni (futures su azioni, opzioni su azioni, etc.);
- contratti relativi a futures su commodities (futures energia e grano duro).

La valorizzazione al fair value di tali posizioni è determinata sul prezzo di mercato di ogni singolo strumento finanziario alla data di chiusura dell'esercizio. Essendo la Società perfettamente bilanciata nelle posizioni attive e passive, il medesimo importo è parimenti iscritto sia tra le attività sia tra le passività. La valutazione al fair value di entrambe le poste non comporta pertanto alcun utile o perdita netta nel conto economico della Società (voce "Risultato netto dell'attività di negoziazione").

#### Attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico - Altre Attività/Passività finanziarie valutate al fair value per l'attività di Controparte Centrale

La Società, operando da controparte centrale nelle negoziazioni in mercati regolamentati di strumenti finanziari standardizzati, ha scelto di adottare la settlement date quale data di riferimento per la rilevazione delle attività finanziarie e pertanto tali voci includono:

- gli strumenti finanziari azionari e obbligazionari quotati, valutati al "fair value", che CC&G ha in portafoglio, avendoli già ritirati nel sistema di liquidazione T2S e ICSD (CSD internazionali), e non ha ancora consegnato agli intermediari acquirenti;
- la valutazione al "fair value" delle attività/passività finanziarie negoziate e non ancora regolate sui mercati azionari e obbligazionari (sia per operazioni effettuate a cavallo dell'esercizio per le quali vi è già stata la trade date ma non la settlement date sia per operazioni giunte a settlement date ma non ancora regolate).

Tali voci sono rappresentate nella voce "Garanzie e impegni" nella parte D - "Altre informazioni".

Il "fair value" degli strumenti finanziari in portafoglio è stato determinato sulla base del prezzo di mercato di ogni singolo strumento finanziario al momento del "ritiro" nell'ambito del sistema di liquidazione T2S e ICSD (data di prima rilevazione contabile). Successivamente, sono rilevate a conto economico (voce "Risultato netto delle attività e delle passività finanziarie valutate al fair value") le variazioni del fair value dei titoli in portafoglio sulla base del prezzo di mercato alla data di chiusura del bilancio, perfettamente bilanciate dalla rilevazione in contropartita di pari differenze a fronte degli impegni per operazioni da regolare. Nei conti d'ordine è riportato il controvalore nominale delle operazioni aperte alla data di riferimento del bilancio: la differenza tra il valore nominale dei "titoli da ricevere" e dei "titoli da consegnare" è rappresentata dal valore nominale dei titoli in portafoglio in oggetto.

Si rimanda alla "Parte D - Altre informazioni" per un dettaglio.

Per i titoli negoziati nell'ambito dell'attività di Controparte Centrale sui mercati azionari e obbligazionari e non ancora giunti alla data di regolamento, è iscritta la differenza tra il prezzo di regolamento di ogni singolo strumento finanziario alla data di negoziazione e il prezzo di mercato di ogni singolo strumento finanziario alla data di chiusura dell'esercizio rappresentato dai prezzi rilevati l'ultimo giorno dell'esercizio. Gli effetti di tale valutazione sono rilevati a conto economico (voce "Risultato netto delle attività e delle passività finanziarie valutate al fair value"), in contropartita della rilevazione del medesimo ammontare a fronte dell'impegno verso controparti di mercato.

Data la situazione di completo bilanciamento della Società nelle posizioni attive e passive, in quanto Controparte Centrale dei mercati, non emerge alcun utile o perdita netta.

#### Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva

Nella presente voce figurano tutte le attività finanziarie (titoli di debito, titoli di capitale e finanziamenti) classificate nel portafoglio valutato al fair value con impatto sulla redditività complessiva. Trattasi di una categoria in cui CCG ha inteso inserire tutte quelle attività finanziarie non rientranti nelle altre categorie di strumenti finanziari tipiche della propria attività caratteristica.

La rilevazione iniziale di tali attività avviene al fair value, che corrisponde al costo di acquisto o di sottoscrizione.

In tale categoria rientra l'investimento in attività secured dei Margini e dei versamenti ai Default Fund depositati dai partecipanti presso il sistema di garanzia centrale in conformità della nuova normativa EMIR.

Si tratta di acquisto di Titoli di Stato di Paese UE e Titoli emessi dall'Unione Europea e Titoli Sovranazionali emessi dalla Banca Europea degli Investimenti, dall'European Stability Mechanism e dall'European Financial Stability Facility nonché da titoli emessi da agenzie governative di paesi aderenti all'UE che sono iscritti al fair value nella voce delle attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva – SP Attivo, voce 30.

Dopo la rilevazione iniziale, gli interessi maturati sono rilevati nel conto economico secondo il tasso di interesse effettivo dell'operazione. Le attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva vengono valutate al fair value in base ai prezzi di chiusura pubblicati sul mercato attivo. Le plusvalenze e minusvalenze da valutazione generate dalle variazioni di fair value sono rilevate direttamente nel Patrimonio Netto, in apposita riserva da valutazione, ad eccezione delle perdite per riduzioni di valore.

In caso di vendita prima della scadenza, gli utili e le perdite da valutazione sospesi nella riserva di patrimonio netto sono riversati a conto economico nella voce 100 "Utile/perdita da cessione o riacquisto di attività finanziarie".

#### Attività/Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato

L'iscrizione iniziale dell'attività finanziaria avviene alla data di regolamento per i titoli di debito ed alla data di erogazione nel caso di crediti. All'atto della rilevazione iniziale, le attività sono contabilizzate al loro Fair Value, che corrisponde normalmente all'ammontare erogato comprensivo dei costi/proventi direttamente determinabili sin dall'origine dell'operazione e riconducibili al singolo strumento, ancorché liquidati in un momento successivo. Sono esclusi i costi che, pur avendo le caratteristiche evidenziate, sono oggetto di rimborso da parte della controparte debitrice o sono inquadrabili tra i costi di carattere amministrativo.

Sono incluse nella presente categoria le attività finanziarie rappresentate da strumenti di debito, gestite nell'ambito di un business model "held to collect", i cui flussi contrattuali rappresentano solamente pagamenti di capitale e interessi sul capitale residuo (test Solely Payment of Principal and Interest – SPPI – superato). I crediti che non superano il test SPPI sono classificati nel portafoglio delle attività finanziarie obbligatoriamente valutate al Fair Value (cfr. Attività finanziarie valutate al Fair Value con impatto a conto economico – Voce 20).

Dopo la rilevazione iniziale le attività finanziarie iscritte nella presente categoria sono valutate al costo ammortizzato. Il costo ammortizzato è pari alla differenza tra il loro valore contabile lordo (gross carrying amount) e il fondo svalutazione determinato dalle expected credit losses.

Il valore contabile lordo è pari al valore di prima iscrizione, diminuito/aumentato:

- dei rimborsi di capitale;
- dell'ammortamento della differenza tra l'ammontare erogato e quello rimborsabile a scadenza, rappresentato dai costi/proventi iniziali. L'ammortamento è calcolato con il metodo del tasso di interesse effettivo che considera tali costi/proventi;
- degli utili/perdite da concessione.

Il metodo del costo ammortizzato non viene utilizzato per i crediti a breve termine, per i quali l'effetto dell'attualizzazione risulta trascurabile. Analogo criterio di valorizzazione viene adottato per i crediti senza una scadenza definita o a revoca.

Ad ogni chiusura di bilancio o di situazione infrannuale le attività finanziarie valutate al costo ammortizzato sono soggette ad impairment mediante la rilevazione delle expected credit losses (sull'orizzonte temporale di 12 mesi ovvero, sulla base dell'intera vita dello strumento finanziario, qualora si sia verificato un significativo incremento del rischio creditizio rispetto alla prima iscrizione dell'attività finanziaria – lifetime expected losses).

Le attività finanziarie valutate al costo ammortizzato, ai fini dell'impairment, sono classificate in tre categorie (definite stage) in ordine crescente di deterioramento del merito creditizio.

La prima categoria – stage 1 – include gli strumenti finanziari che non hanno subito un incremento significativo del rischio creditizio rispetto a quello riscontrato al momento della prima iscrizione in bilancio.

Nella seconda categoria – stage 2 – sono inclusi gli strumenti finanziari che hanno subito un significativo incremento del rischio creditizio misurato tenendo conto degli indicatori previsti dal principio contabile e della rilevanza degli stessi per la società.

Nella terza categoria – stage 3 – sono incluse tutte le posizioni deteriorate.

Sugli strumenti finanziari inclusi nella prima categoria sono rilevate le perdite attese sulla base di un orizzonte temporale di 12 mesi. Per gli strumenti finanziari inclusi nelle altre due categorie le perdite attese sono invece determinate sulla base dell'intera vita dello strumento finanziario (lifetime expected losses).

#### Crediti/debiti verso Clearing members

Sono rappresentati da crediti/debiti commerciali, la cui scadenza non supera i trenta giorni e pertanto non sono attualizzati e sono iscritti al loro valore nominale al netto di eventuali costi accessori all'incasso.

#### Crediti/debiti verso Clearing members per attività di CCP

Tale voce include i crediti/debiti originati dall'attività dei clearing members sui comparti derivati, azionario e obbligazionario. Si tratta delle somme da ricevere/consegnare per margini iniziali, margini di variazione e premi per opzioni. Tali crediti/debiti sono regolati il giorno successivo a quello di determinazione del credito e pertanto non sono attualizzati e rappresentano il fair value, determinato da Cassa di Compensazione e Garanzia sulla base di procedure che riflettono i rischi "operativi".

Per rischi "operativi" si intendono i rischi riconducibili al corretto funzionamento del sistema di marginazione tenuto altresì conto:

- dei rischi patrimoniali/tecnici e organizzativi adottati da CC&G per la selezione dei partecipanti;

- della struttura organizzativa e del sistema dei controlli interni.

Tale voce include anche il valore delle operazioni in pronti contro termine (PCT) effettuate dai partecipanti al mercato obbligazionario che si avvalgono del servizio di compensazione e garanzia della società. Rappresentano il controvalore delle operazioni già regolate a pronti e non ancora regolate a termine. Tale voce, misurata al costo ammortizzato, è stata valutata ripartendo pro-rata temporis il rendimento del PCT stesso (cedola maturata nell'anno e differenziale tra prezzo a pronti e prezzo a termine). Essendo la società perfettamente bilanciata nelle posizioni attive e passive, tale valutazione non comporta effetti sul risultato dell'esercizio. Tale voce include inoltre i crediti per garanzie costituite in titoli.

Si rimanda alla "Parte D – Altre informazioni" per un dettaglio.

#### Attività materiali

Le immobilizzazioni materiali sono iscritte al costo di acquisto comprensivo degli oneri accessori di diretta imputazione e gli importi sono esposti al netto delle quote di ammortamento e di eventuali perdite di valore<sup>3</sup>.

Le spese di manutenzione di natura incrementativa sono attribuite al cespite cui si riferiscono e ammortizzate in funzione della residua possibilità di utilizzazione del cespite stesso.

#### Attività immateriali

Le attività immateriali sono iscritte all'attivo quando è probabile che l'uso dell'attività genererà benefici economici futuri e quando il costo dell'attività può essere determinato in modo attendibile. Tali attività sono valutate al costo di acquisto, al netto di eventuali perdite di valore e ammortizzate a quote costanti lungo la loro vita utile stimata<sup>4</sup>.

#### Perdita di valore delle attività

La Società verifica la recuperabilità del valore contabile delle attività materiali e immateriali al fine di determinare se vi sia qualche indicazione che tali attività possano aver subito una perdita di valore.

Nel caso in cui non fosse possibile stimare il valore recuperabile di un singolo bene, la Società procede alla stima del valore recuperabile dell'unità generatrice di flussi finanziari cui il bene appartiene<sup>5</sup>.

Una perdita di valore è iscritta se il valore recuperabile è inferiore al valore contabile. Tali perdite di valore sono ripristinate nel caso in cui vengano meno i motivi che le hanno generate fino a concorrenza del valore originario.

---

<sup>3</sup> I periodi di ammortamento previsti per ciascuna categoria di immobilizzazioni materiali sono i seguenti:

- Sistemi per l'elaborazione automatica dei dati	3 anni
- Impianti e attrezzature	5 anni
- Mobili e arredi	3 anni

<sup>4</sup> Esse si riferiscono a:

- licenze d'uso software, ammortizzate in tre anni;
- costi per lo sviluppo di software applicativi, ammortizzati in tre anni;
- immobilizzazioni immateriali in corso e acconti relativi a costi sostenuti per lo sviluppo di specifici software applicativi e acquisto di licenze d'uso software per progetti non ancora ultimati; su tale posta non è calcolato alcun ammortamento.

<sup>5</sup> Il valore recuperabile di un'attività è il maggiore tra il valore corrente al netto dei costi di vendita e il suo valore d'uso. Laddove il valore corrente è il corrispettivo ottenibile dalla vendita di un'attività o unità generatrice di flussi finanziari in una libera transazione fra parti consapevoli e disponibili e il valore d'uso di un'attività è calcolato attualizzando i flussi finanziari futuri stimati, al lordo delle imposte, ad un tasso di sconto, ante imposte, che riflette le valutazioni correnti di mercato del valore temporale del denaro e dei rischi specifici dell'attività.

### Altre attività/passività

Sono valutate al costo, rappresentativo del valore recuperabile delle attività. Trattandosi generalmente di poste a breve termine, non sono oggetto di attualizzazione. La voce include i crediti relativi a procedure concorsuali a seguito di insolvenze di mercato che trovano corrispondenza al passivo con i debiti nei confronti dei partecipanti ai Fondi di Garanzia. Per questi ultimi si tratta di crediti e debiti a lunga scadenza non compensabili e che dovrebbero essere valutati a seguito di impairment test e quindi attualizzati. Considerando la rilevanza che tali poste hanno per i partecipanti ai Fondi di Garanzia e, considerando altresì che da tali procedure concorsuali la società non sopporterà perdite in nessun caso, si è ritenuto opportuno non procedere a una svalutazione. Inoltre, ricomprende il credito/debito verso la Controllante (consolidante pro-tempore) a seguito dell'adesione al consolidato fiscale nazionale.

### Attività e passività finanziarie oggetto di compensazione in bilancio

A partire dall'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017, ai sensi dello IAS 32 par. 42, la Società ha scelto di fornire maggiore informativa circa l'esposizione delle attività e passività finanziarie al netto o al lordo (c.d. offseting).

In particolare, lo IAS 32 richiede l'esposizione di attività e passività finanziarie per il loro saldo netto se questa rappresentazione riflette i flussi finanziari futuri che l'entità si attende di ottenere dal regolamento di due o più strumenti finanziari distinti.

I criteri che consentono la suddetta compensazione sono essenzialmente due:

1. criterio secondo cui un'entità ha correntemente il diritto legale a compensare gli importi rilevati contabilmente;
2. criterio secondo cui un'entità intende estinguere per il residuo netto, o realizzare l'attività e contemporaneamente estinguere la passività.

Gli importi netti rappresentano attività e passività finanziarie compensate per posizione contrattuale secondo quanto disposto dal regolamento di Cassa Compensazione e Garanzia S.p.A.

Operativamente il concetto di posizione contrattuale corrisponde a un dato ISIN, a un dato Member e a un dato conto.

Si rimanda alla "Parte D – Altre informazioni" per un dettaglio.

### Trattamento di fine rapporto

Il trattamento di fine rapporto (di seguito TFR) dovuto ai dipendenti ai sensi dell'articolo 2120 del Codice civile, è soggetto a valutazione attuariale, basata su ipotesi inerenti la vita lavorativa dei dipendenti e sulla remunerazione percepita dagli stessi nel corso di un predeterminato periodo di servizio. L'iscrizione in bilancio dei piani a prestazioni definite richiede la stima con tecniche attuariali dell'ammontare delle prestazioni maturate dai dipendenti in cambio dell'attività lavorativa prestata nell'esercizio corrente e in quelli precedenti e l'attualizzazione di tali prestazioni al fine di determinare il valore attuale degli impegni della società. La determinazione del valore attuale degli impegni della società è effettuata da un perito esterno con il "metodo della proiezione unitaria" ("Projected Unit Credit Method"), considerando le sole anzianità maturate alla data di valutazione, gli anni di servizio maturati alla data di riferimento delle valutazioni e l'anzianità complessivamente raggiunta all'epoca prevista per la liquidazione del beneficio. Inoltre, il predetto metodo prevede di considerare i futuri incrementi retributivi, a qualsiasi causa dovuti (inflazione, carriera, rinnovi contrattuali, etc.), fino all'epoca di cessazione del rapporto di lavoro.

Il Regolamento 475/2012 ha omologato le modifiche allo IAS 19, così come approvate dallo IASB in data 16 giugno 2011, con l'obiettivo di favorire la comprensibilità e la comparabilità dei bilanci, soprattutto con riferimento ai piani a benefici definiti. La novità di maggior rilievo introdotta riguarda l'eliminazione dei differenti trattamenti contabili ammissibili per la rilevazione dei piani a benefici definiti e la conseguente introduzione di un unico metodo che prevede il riconoscimento

immediato nel prospetto della redditività complessiva degli utili/perdite attuariali derivanti dalla valutazione dell'obbligazione. In relazione alla precedente impostazione contabile adottata, l'effetto principale consiste nell'eliminazione della contabilizzazione a conto economico, con immediato riconoscimento nel prospetto della redditività complessiva e, quindi, nel patrimonio netto, delle modifiche del valore delle obbligazioni e delle attività a servizio del piano.

#### Pagamenti basati su azioni

I pagamenti a dipendenti basati su azioni, concesse dall'attuale capogruppo Euronext N.V., sono contabilizzati mediante iscrizione a costo nel conto economico della quota di competenza del valore del piano di assegnazione delle azioni, determinato in base al fair value alla data di assegnazione del piano stesso e tenendo conto dei termini e delle condizioni alle quali tali strumenti sono stati assegnati. La contropartita a debito è invece iscritta in un'apposita riserva di patrimonio netto in accordo con quanto previsto dall'IFRS 2 per gli *Share-Based Payment* identificati come *Equity-Settled*.

#### Rilevazione dei ricavi e dei costi

Ai fini della rilevazione dei ricavi, il principio contabile IFRS 15 si basa sul principio del trasferimento del controllo e non soltanto su quello del trasferimento dei rischi e benefici.

Tale principio richiede che nel contratto siano identificate tutte le obbligazioni (c.d. "performance obligation"), ove presenti, ciascuna con il proprio modello di revenue recognition. L'analisi delle performance obligation diventa pertanto la base per la contabilizzazione delle singole componenti di ricavo per i differenti prodotti e/o servizi offerti.

I servizi sono considerati trasferiti quando il cliente ne ottiene il controllo.

I ricavi derivanti dalle prestazioni di servizio non verranno riconosciuti nel conto economico fino a quando dovesse risultare probabile che si possa verificare uno storno significativo degli stessi.

I costi, invece, sono iscritti nel momento in cui sono sostenuti.

#### Interessi attivi/passivi e proventi/oneri assimilati

I proventi e gli oneri finanziari sono rilevati, utilizzando il tasso d'interesse effettivo, per competenza sulla base degli interessi maturati sulle relative attività e passività finanziarie.

#### Imposte

Le imposte correnti sono iscritte in bilancio in base alla stima del reddito imponibile in conformità alle disposizioni vigenti e tenendo conto delle esenzioni applicabili e dei crediti d'imposta spettanti nell'ambito del consolidato fiscale nazionale.

In caso di imponibili fiscali negativi si procede all'iscrizione del provento fiscale su tali perdite, solo in caso di verificata capienza da parte del consolidato fiscale nazionale.

Le imposte sul reddito relative a esercizi precedenti, incluse eventuali sanzioni pecuniarie e interessi maturati, sono incluse nelle imposte sul reddito dell'esercizio.

Le imposte differite e anticipate sono calcolate sulle differenze temporanee tra il valore contabile delle attività e delle passività e il corrispondente valore loro attribuito ai fini fiscali, adottando le aliquote fiscali che si prevede saranno applicabili negli esercizi nei quali le differenze temporanee si riverseranno.

Le attività per imposte anticipate vengono espresse al netto delle passività per imposte differite, o viceversa, qualora tale compensazione sia possibile, sulla base della tipologia e scadenza delle differenze che le hanno originate.

Le attività per imposte anticipate sono rilevate in bilancio quando vi è la ragionevole certezza del loro realizzo tramite adeguati redditi imponibili negli esercizi in cui le differenze temporanee deducibili si riverteranno.

Il beneficio fiscale connesso alle perdite fiscali riportabili a nuovo è iscritto in bilancio solo quando sussistono, contemporaneamente, le seguenti condizioni:

- esiste una ragionevole certezza del loro recupero sulla base della capacità della Società o del consolidato fiscale nazionale di Gruppo, per effetto dell'opzione relativa al "consolidato fiscale", di produrre redditi imponibili futuri;
- le perdite fiscali in oggetto derivano da circostanze ben identificate ed è ragionevolmente certo che tali circostanze non si ripeteranno.

Le imposte differite e anticipate relative a un'operazione o un fatto rilevato direttamente a Patrimonio netto sono rilevate a rettifica della corrispondente voce di Patrimonio netto.

### Garanzie e impegni

In merito alle voci iscritte nelle garanzie e impegni, di cui alla "Parte D – Altre informazioni", si rileva che:

- i titoli di terzi depositati in garanzia e i titoli da ricevere/consegnare per operazioni da regolare sono iscritti al loro valore nominale;
- le fidejussioni depositate a garanzia sono iscritte al valore nominale;
- i titoli da ricevere/consegnare per operazioni da regolare sono iscritti al valore nominale delle posizioni aperte alla data di riferimento del bilancio.

Non sussistono garanzie rilasciate dalla Società a favore di terzi.

### Uso di stime

La redazione del bilancio e delle relative note in applicazione dei principi contabili internazionali richiede l'effettuazione di stime e assunzioni che hanno effetto sui valori delle attività e delle passività di bilancio e sull'informativa relativa ad attività e passività potenziali alla data del bilancio. I risultati a consuntivo potrebbero differire dalle stime effettuate.

Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione sono riflessi a conto economico.

In particolare, si rinvia alla sezione "Gestione dei rischi" di cui alla "Parte D – Altre informazioni" della Nota Integrativa, per l'illustrazione delle metodologie adottate per il calcolo dei margini e dei default funds, quali elementi del sistema di risk management di CC&G in qualità di Controparte Centrale.

## **A.3 Informativa sui trasferimenti tra portafogli di attività finanziarie**

Si segnala che non si sono avute nell'esercizio riclassificazioni di attività finanziarie.

## **A.4 – Informativa sul fair value**

### Informativa di natura qualitativa

#### *A.4.1 Livelli di fair value 2 e 3: tecniche di valutazione e input utilizzati*

Non risultano presenti attività e/o passività valutate al fair value riferite al livello 2 e al livello 3, su base ricorrente<sup>6</sup>.

Le valutazioni al fair value sono classificate sulla base di una gerarchia di livelli che riflette la significatività degli input utilizzati nelle valutazioni. Poiché CC&G opera esclusivamente su mercati regolamentati, le attività e le passività finanziarie valutate al fair value sono unicamente di "livello 1" e cioè – secondo la definizione data dallo IFRS 13- riferite a quotazioni (senza aggiustamenti) rilevate su un mercato attivo per le attività o passività oggetto di valutazione.

#### *A.4.2 Processi e sensibilità delle valutazioni*

Cassa di Compensazione e Garanzia non utilizza livelli di fair value differenti dal livello 1 nelle gerarchie previste dall'IFRS 13. Tuttavia, convenzionalmente, come previsto dalla circolare n. 262 del 22 dicembre 2005 della Banca d'Italia, a cui la Controparte Centrale – quale intermediario finanziario – in assenza di altra regolamentazione fa riferimento, per le attività garantite di pronti contro termine, nonché crediti/debiti di bilancio o liquidità disponibile, utilizza il livello 3 di fair value per indicare il costo ammortizzato o il valore reale di quanto depositato.

#### *A.4.3 Gerarchia del fair value*

Gli strumenti finanziari sono valutati al fair value, secondo le classi previste dal principio IFRS 13, come dalla seguente legenda:

- Livello 1. Quotazioni (senza aggiustamenti) rilevate sul mercato attivo, secondo la definizione dello IFRS 13, per le attività o passività oggetto di valutazione.
- Livello 2. Input diversi dai prezzi quotati di cui al punto precedente, che sono osservabili direttamente (prezzi) o indirettamente (derivati dai prezzi) sul mercato.
- Livello 3. Input che non sono basati su dati di mercato osservabili.

#### *A.4.4 Altre informazioni*

Si vedano i punti A.4.1 e A.4.2.

### Informativa di natura quantitativa

#### *A.4.5 Gerarchia del fair value*

La tabella seguente riporta la ripartizione del portafogli finanziari in base ai menzionati livelli di fair value. Non sono presenti attività/passività classificati al livello 2 e al livello 3.

---

<sup>6</sup> Con riferimento ai crediti e ai debiti, valutati in bilancio al costo ammortizzato secondo lo IAS 39, si ritiene che detta valutazione approssimi ragionevolmente il fair value di tali poste per cui è indicato nelle tabelle di nota integrativa una gerarchia di fair value di categoria 3.

**A.4.5.1 Attività e passività valutate al fair value su base ricorrente: ripartizione per livelli di fair value**

Attività/Passività misurate al fair value	31/12/2025			31/12/2024		
	L1	L2	L3	L1	L2	L3
1. Attività finanziarie valute al fair value con impatto a conto economico						
a) attività finanziarie detenute per la negoziazione	137.424.676.177			106.259.187.588		
b) attività finanziarie designate al fair value						
c) altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value	29.951.110			22.392.325		
	-			-		
2. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	236.107.620			145.975.880		
<b>Totale</b>	<b>137.690.734.907</b>	-	-	<b>106.427.555.793</b>	-	-
1. Passività finanziarie detenute per la negoziazione	137.424.676.177			106.259.187.588		
2. Passività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value	21.359.941			20.905.533		
<b>Totale</b>	<b>137.446.036.118</b>	-	-	<b>106.280.093.121</b>	-	-

Legenda:

L1= Livello 1

L2= Livello 2

L3= Livello 3

**A.4.5.4 Attività e passività non valutate al fair value o valutate al fair value su base non ricorrente: ripartizione per livelli di fair value**

Attività/Passività non misurate al fair value o misurate al fair value su base non ricorrente	31/12/2025				31/12/2024			
	VB	L1	L2	L3	VB	L1	L2	L3
1. Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	163.431.677.850			163.431.677.850	144.868.341.273			144.868.341.273
<b>Totale</b>	<b>163.431.677.850</b>	-	-	<b>163.431.677.850</b>	<b>144.868.341.273</b>	-	-	<b>144.868.341.273</b>
1. Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	180.149.234.534			180.149.234.534	164.130.959.378			164.130.959.378
<b>Totale</b>	<b>180.149.234.534</b>	-	-	<b>180.149.234.534</b>	<b>164.130.959.378</b>	-	-	<b>164.130.959.378</b>

Legenda:

VB=Valore di bilancio

L1= Livello 1

L2= Livello 2

L3= Livello 3

**A.5 Informativa su c.d. "day one profit/loss"**

La sezione non è compilata poiché, alla data del bilancio in esame, non esistono saldi riconducibili alle poste in oggetto.

## ANALISI DELLE VOCI DEL BILANCIO

### Parte B – Informazioni sullo Stato Patrimoniale

#### STATO PATRIMONIALE - ATTIVO

##### Sezione 1 – Cassa e disponibilità liquide – Voce 10

Tale voce ammonta a euro 16.692.701.816, di cui euro 580.098 relativi alla Branch francese (euro 19.306.386.911 al 31 dicembre 2024) ed è composta da denaro in cassa, per euro 54 (euro 54 al 31 dicembre 2024), e da conti correnti e depositi a vista, per euro 16.692.701.762 (euro 19.306.386.857 al 31 dicembre 2024).

##### *Composizione della voce 10 "Cassa e disponibilità liquide"*

Voci/Valori	Totale 31/12/2025	Totale 31/12/2024
<b>Cassa</b>	<b>54</b>	<b>54</b>
<b>Conti correnti e depositi a vista</b>	<b>16.692.701.762</b>	<b>19.306.386.857</b>
<i>Disponibilità presso Banca Centrale originata dai versamenti dei partecipanti (1)(2)</i>	<i>16.588.237.973</i>	<i>19.137.906.177</i>
<i>Disponibilità presso Banca Centrale originata originata da fondi propri (1)</i>	<i>264.032</i>	<i>5.415.886</i>
<i>Disponibilità in c/c bancari originata da fondi propri (2)</i>	<i>111.412.526</i>	<i>163.202.704</i>
<i>Disponibilità in c/c bancari originata dai versamenti dei partecipanti (2)</i>	<i>(7.212.769)</i>	<i>(137.910)</i>
<b>Totale</b>	<b>16.692.701.816</b>	<b>19.306.386.911</b>

- (1) La normativa, all'art. 47 comma 4 del Regolamento UE n.648/2012 (EMIR) disciplina la politica d'investimento delle CCP per cui i depositi in contante di una CCP devono essere costituiti attraverso meccanismi altamente sicuri presso enti finanziari autorizzati oppure in alternativa attraverso l'uso di depositi presso le Banche Centrali Nazionali.
- (2) Tale voce ricomprende anche gli interessi attivi maturati sui conti correnti bancari e non ancora liquidati, inseriti nella disponibilità di conto corrente per competenza.

## Sezione 2 – Attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico – Voce 20

### Voce 20a - Attività finanziarie detenute per la negoziazione per attività di CCP

Tale voce, relativa all'operatività in strumenti derivati, ammonta a euro 137.424.676.177 (euro 106.259.187.588 nel precedente esercizio) e si riferisce al controvalore netto delle posizioni aperte (c.d. "open interest") delle attività finanziarie detenute per la negoziazione per attività di CCP. In essa è rappresentata la valorizzazione al "fair value" delle operazioni aperte (*open interest*) sul mercato dei derivati in cui la Società è presente in qualità di Controparte Centrale.

### 2.1 Attività finanziarie detenute per la negoziazione: composizione merceologica

Voci/Valori	Totale 31/12/2025			Totale 31/12/2024		
	L1	L2	L3	L1	L2	L3
<b>B. Strumenti finanziari derivati</b>	<b>137.424.676.177</b>			<b>106.259.187.588</b>		
1. Derivati finanziari	137.424.676.177			106.259.187.588		
1.1 di negoziazione	137.300.285.177			106.259.187.588		
<i>Derivati sull'indice di Borsa FTSE:</i>	56.628.668.813			44.469.959.354		
- Futures	21.896.596.883			22.653.283.393		
- Mini Futures	-			62.727.840		
- Opzioni	34.732.071.930			21.753.948.121		
<i>Derivati su singole azioni:</i>	74.435.873.314			52.969.597.334		
- Futures	404.137.052			1.455.911.298		
- Opzioni	74.031.736.262			51.513.686.036		
<i>Derivati su commodities</i>	6.235.743.050			8.819.630.900		
<i>Derivati su titoli obbligazionari</i>	124.391.000,00			-		
<b>Totale</b>	<b>137.424.676.177</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>106.259.187.588</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

#### Legenda:

L1= Livello 1

L2= Livello 2

L3= Livello 3

### 2.2 Strumenti finanziari derivati

Attività sottostanti/Tipologie derivati	Totale 31/12/2025				Totale 31/12/2024			
	Over the counter			Mercati organizzati	Over the counter			Mercati organizzati
	Controparti Centrali	Senza controparti centrali			Controparti Centrali	Senza controparti centrali		
Con accordi di compensazione		Senza accordi di compensazione	Con accordi di compensazione	Senza accordi di compensazione				
<b>2. Titoli di capitale e indici azionari</b>				<b>131.188.933.127</b>				<b>97.439.556.688</b>
- Fair Value				131.188.933.127				97.439.556.688
<b>5. Merci</b>				<b>6.235.743.050</b>				<b>8.819.630.900</b>
- Fair Value				6.235.743.050				8.819.630.900
<b>Totale</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>137.424.676.177</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>106.259.187.588</b>

### 2.3 Attività finanziarie detenute per la negoziazione: composizione per debitori/ emittenti/ controparti

Voci/Valori	Totale 31/12/2025	Totale 31/12/2024
<b>B. STRUMENTI DERIVATI</b>	<b>137.424.676.177</b>	<b>106.259.187.588</b>
b) Altre	137.424.676.177	106.259.187.588
<b>Totale</b>	<b>137.424.676.177</b>	<b>106.259.187.588</b>

Voce 20c – Altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value per attività di CCP

Tale voce, riferita all'attività su strumenti finanziari non derivati, ammonta a euro 29.951.110 (euro 22.392.325 nel precedente esercizio).

2.6 Altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value: composizione merceologica

Voci/Valori	Totale 31/12/2025			Totale 31/12/2024		
	L1	L2	L3	L1	L2	L3
<b>1. Titoli di debito</b>	<b>14.516.820</b>			<b>13.069.065</b>		
Strumenti finanziari negoziati ma non ancora regolati :	14.516.820			12.174.544		
- Titoli di Stato del comparto obbligazionario (1)	13.967.925			12.174.544		
- Titoli di Stato del comparto obbligazionario in fail (2)	548.895			-		
Strumenti finanziari in portafoglio:	-			894.521		
- Titoli di Stato del comparto obbligazionario (3)	-			894.521		
<b>2. Titoli di capitale</b>	<b>15.434.290</b>			<b>9.323.260</b>		
Strumenti finanziari negoziati ma non ancora regolati:	15.434.290			8.730.989		
- Strumenti del comparto azionario (1)	208.029			8.730.989		
- Strumenti del comparto azionario in fail (2)	15.226.261			-		
Strumenti finanziari in portafoglio:	-			592.271		
- Strumenti del comparto azionario (3)	-			592.271		
<b>Totale</b>	<b>29.951.110</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>22.392.325</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

**Legenda:**

L1= Livello 1

L2= Livello 2

L3= Livello 3

- (1) Rappresenta la differenza tra il valore di negoziazione e il valore di mercato, alla data di chiusura dell'esercizio, per gli strumenti per cui è già avvenuta la negoziazione, ma non ancora la liquidazione.
- (2) I valori esposti in tabella rappresentano la rivalutazione delle posizioni aperte non regolate entro i termini previsti dalla prassi di mercato (T+2 dalla trade date), che non risultano ancora soggette a procedura di bail-in e sono pertanto considerate come regular way transactions (cd. fail positions).
- (3) Rappresentano il controvalore dei titoli ritirati dal sistema di liquidazione che sono stati consegnati ai rispettivi acquirenti dopo la data di chiusura dell'esercizio; tali valori incorporano la valutazione ai prezzi di mercato alla data di bilancio

I valori relativi all'esercizio 2025 non sono pienamente comparabili con quelli del 2024, in quanto il rilascio della nuova piattaforma di clearing ha comportato una parziale modifica nei criteri di rappresentazione della rivalutazione delle fail positions (cfr. nota 3)

2.7 Altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value: composizione per debitori/emittenti

Voci/Valori	<b>Totale 31/12/2025</b>	<b>Totale 31/12/2024</b>
<b>1. Titoli di debito</b>	<b>14.516.820</b>	<b>13.069.065</b>
- Banche e società finanziarie	14.516.820	13.069.065
<b>2. Titoli di capitale</b>	<b>15.434.290</b>	<b>9.323.260</b>
- Banche e società finanziarie	15.434.290	9.323.260
<b>Totale</b>	<b>29.951.110</b>	<b>22.392.325</b>

Sezione 3 – Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva–  
Voce 30

In tale voce sono stati inseriti tutti gli investimenti in attività *secured* del contante versato dai partecipanti al sistema di Controparte Centrale. Sono stati, inoltre, inseriti anche gli investimenti legati ai Mezzi Propri della Società per venire incontro alle esigenze previste dal Regolamento UE n.648/2012 (EMIR) art.47 commi 1 e 2 in termini di Regulatory Capital investito in attività *secured*.

*3.1 Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva: composizione merceologica*

Voci/Valori	Totale 31/12/2025			Totale 31/12/2024		
	L1	L2	L3	L1	L2	L3
<b>1. Titoli di debito</b>	<b>236.107.620</b>			<b>145.975.880</b>		
1.2 Altri titoli di debito	236.107.620			145.975.880		
<i>di cui titoli acquistati con mezzi propri</i>	118.139.450			79.907.560		
<i>di cui titoli acquistati con versamenti dei partecipanti</i>	117.968.170			66.068.320		
<b>Totale</b>	<b>236.107.620</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>145.975.880</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

**Legenda:**

L1= Livello 1

L2= Livello 2

L3= Livello 3

L'investimento totale è pari a euro 236.107.620, corrispondente a un valore di acquisto di euro 235.638.370 ed un controvalore nominale di euro 236.000.000 dei titoli in portafoglio, incrementato degli interessi ancora non maturati ma non ancora incassati alla data per euro 144.688 e rettificato di euro 37.060 quale effetto negativo derivante dalla valorizzazione dei titoli al fair value alla data di chiusura del bilancio.

La quota parte dei titoli rappresentante i fondi propri della Società, ricompreso nel suddetto totale, ammonta a euro 118.139.450 corrispondente ad un valore di acquisto di euro 117.886.758 e un valore nominale di euro 118.000.000, incrementato degli interessi maturati ma non ancora incassati alla data per euro 116.439 e di euro 23.011 quale effetto positivo derivante dalla valorizzazione dei titoli al fair value alla data di chiusura del bilancio.

Parte dei fondi propri della Società sono, infatti, investiti in titoli in ottemperanza della regolamentazione Emir sui requisiti di capitale delle controparti centrali.

Attualmente l'investimento in attività *secured* si compone di Titoli Governativi emessi dagli Stati di Belgio, Francia, Irlanda, Italia, Olanda, Unione Europea e titoli emessi dall'European Stability Mechanism. Tali titoli sono stati iscritti al fair value e valorizzati ai prezzi pubblici di mercato alla data del presente bilancio. La contropartita della valorizzazione è iscritta a Patrimonio Netto nello Stato Patrimoniale, voce 160, al netto delle imposte anticipate e differite che non hanno impatti economici in quanto riflettono la sola imposizione teorica su poste di Patrimonio Netto. Tali imposte anticipate e differite sono presenti nella voce 100 b dell'attivo patrimoniale e nella voce 60 b del passivo patrimoniale.

*3.2 Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva: composizione per debitori/emittenti*

	Totale 31/12/2025	Totale 31/12/2024
<b>1. Titoli di debito</b>	<b>236.107.620</b>	<b>145.975.880</b>
- Governi e Banche Centrali	229.167.820	128.061.560
- Altri emittenti	6.939.800	17.914.320,00
<b>Totale</b>	<b>236.107.620</b>	<b>145.975.880</b>

### 3.3 Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva: composizione per debitori/emittenti

Voci/Valori	Valore lordo				rettifiche di valore complessive				Write-off parziali complessivi
	Primo stadio	di cui: Strumenti con basso di rischio di credito	Secondo stadio	Terzo stadio	Impaired acquisite o originate	Primo stadio	Secondo stadio	Terzo stadio	
Titoli di debito	236.107.620								
<b>Totale (31/12/2025)</b>	<b>236.107.620</b>								
<b>Totale (31/12/2024)</b>	<b>145.975.880</b>								

## Sezione 4 - Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato – Voce 40

### 4.1 Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato: composizione merceologica dei crediti verso banche

Tale voce ammonta a euro 2.860.560.247 (euro 1.993.502.595 nel precedente esercizio).

Composizione	Totale 31/12/2025						Totale 31/12/2024					
	Valore di bilancio			Fair Value			Valore di bilancio			Fair Value		
	Primo e secondo stadio	Terzo stadio	di cui: impaired acquisite o originate	L1	L2	L3	Primo e secondo stadio	Terzo stadio	di cui: impaired acquisite o originate	L1	L2	L3
<b>3. Finanziamenti</b>	<b>10.040.961</b>					<b>10.040.961</b>	<b>10.011.356</b>					<b>10.011.356</b>
3.1 Pronti contro termine (1)	10.040.961					10.040.961	10.011.356					10.011.356
<b>5. Altre attività</b>	<b>2.850.519.286</b>					<b>2.850.519.286</b>	<b>1.983.491.239</b>					<b>1.983.491.239</b>
Crediti garantiti da titoli (2)	2.816.142.112					2.816.142.112	1.887.913.916					1.887.913.916
Crediti verso partecipanti per margini e premi	26.469.042					26.469.042	88.223.647					88.223.647
Commissioni di clearing per contratti stipulati nel mese di riferimento (3)	7.606.368					7.606.368	7.072.093					7.072.093
Commissioni su titoli depositati a garanzia (3)	301.764					301.764	282.450					282.450
Altri crediti per servizi							(867)					(867)
<b>Totale</b>	<b>2.860.560.247</b>					<b>2.860.560.247</b>	<b>1.993.502.595</b>					<b>1.993.502.595</b>

#### Legenda:

L1= Livello 1  
L2= Livello 2  
L3= Livello 3

- (1) La norma prevista all'art. 45 comma 2 del Regolamento Delegato UE n.153/2013 (ESMA) prevede che, qualora il contante non avvenga in depositi presso Banca Centrale, ma sia mantenuto overnight, non meno del 95% di tale contante dovrà essere depositato in depositi collateralizzati anche nella forma di pronti contro termine. CC&G ha inteso utilizzare dei triparty agent (i principali CSD internazionali) per ottemperare a tale normativa.
- (2) Rappresentano l'ammontare dei margini iniziali dovuti dalle banche partecipanti, a fronte delle posizioni aperte alla chiusura dell'esercizio e non versati in contanti in quanto garantiti dal preventivo deposito di titoli.
- (3) Tali somme sono state incassate il primo giorno di apertura dei mercati del mese successivo a quello di riferimento.

### 4.2 Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato: composizione merceologica dei crediti verso società finanziarie

Tale voce ammonta a euro 4.249.171.382 (euro 5.878.246.317 nel precedente esercizio).

Composizione	Totale 31/12/2025						Totale 31/12/2024					
	Valore di bilancio			Fair Value			Valore di bilancio			Fair Value		
	Primo e secondo stadio	Terzo stadio	di cui: impaired acquisite o originate	L1	L2	L3	Primo e secondo stadio	Terzo stadio	di cui: impaired acquisite o originate	L1	L2	L3
<b>3. Altre attività:</b>	<b>4.249.171.382</b>					<b>4.249.171.382</b>	<b>5.878.246.317</b>					<b>5.878.246.317</b>
Crediti verso altri sistemi di compensazione e garanzia (1)	4.120.942.538					4.120.942.538	5.570.835.572					5.570.835.572
Crediti garantiti da titoli (2)	117.054.057					117.054.057	191.490.861					191.490.861
Commissioni di clearing per contratti stipulati nel mese di riferimento (3)	3.037.804					3.037.804	2.624.335					2.624.335
Commissioni su titoli depositati a garanzia (3)	165					165	3.992					3.992
Crediti verso partecipanti per margini e premi	7.028.926					7.028.926	111.076.816					111.076.816
Altri crediti per servizi (4)	1.107.892					1.107.892	2.214.741					2.214.741
<b>Totale</b>	<b>4.249.171.382</b>					<b>4.249.171.382</b>	<b>5.878.246.317</b>					<b>5.878.246.317</b>

#### Legenda:

L1= Livello 1  
L2= Livello 2  
L3= Livello 3

- (1) Corrispondono ai margini versati a LCH SA per il link di interoperabilità in essere con la controparte centrale francese sul mercato MTS; in particolare il saldo si suddivide in euro 3.456.008.563 per margini iniziali, euro 644.000.000 per il Margine Iniziale Addizionale nonché un credito per interessi pari a euro 20.933.975.
- (2) Rappresentano l'ammontare dei margini iniziali dovuti dalle società finanziarie partecipanti, a fronte delle posizioni aperte alla chiusura dell'esercizio e non versati in contanti in quanto garantiti dal preventivo deposito di titoli.
- (3) Tali somme sono state incassate il primo giorno di apertura dei mercati del mese successivo a quello di riferimento.

(4) Tali crediti commerciali si riferiscono principalmente a crediti per fatture emesse e ancora da emettere nei confronti della CCP austriaca per servizi di consulenza e a fatture da emettere per servizi di clearing.

#### 4.3 Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato: composizione merceologica dei crediti verso clientela

Tale voce ammonta a euro 1.364.097 (euro 668.205 nel precedente esercizio).

Composizione	Totale 31/12/2025						Totale 31/12/2024					
	Valore di bilancio			Fair Value			Valore di bilancio			Fair Value		
	Primo e secondo stadio	Terzo stadio	di cui: impaired acquisite o originate	L1	L2	L3	Primo e secondo stadio	Terzo stadio	di cui: impaired acquisite o originate	L1	L2	L3
<b>3. Altre attività</b>	<b>1.364.097</b>					<b>1.364.097</b>	<b>668.205</b>					<b>668.205</b>
Commissioni di clearing per contratti stipulati nel mese di riferimento (1)	712.973					712.973	613.647					613.647
Crediti verso partecipanti per margini e premi	651.124					651.124	54.558					54.558
Altri crediti per servizi												
<b>Totale</b>	<b>1.364.097</b>					<b>1.364.097</b>	<b>668.205</b>					<b>668.205</b>

**Legenda:**

L1= Livello 1  
L2= Livello 2  
L3= Livello 3

(1) Tali somme sono state incassate il primo giorno di apertura dei mercati del mese successivo a quello di riferimento.

#### 4.4 Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato: composizione per debitori/emittenti dei crediti verso clientela

Tipologia operazioni/Valori	Totale 31/12/2025			Totale 31/12/2024		
	Primo e secondo stadio	Terzo stadio	Impaired acquisite o originate	Primo e secondo stadio	Terzo stadio	Impaired acquisite o originate
<b>3. Altre attività</b>	<b>1.364.096,93</b>			<b>668.204,60</b>		
<b>Totale</b>	<b>1.364.097</b>			<b>668.204,60</b>		

#### Altri crediti

Tale voce ammonta a euro 156.320.582.123 (euro 136.995.924.156 nel precedente esercizio).

#### Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato: composizione merceologica degli altri crediti

Composizione	Totale 31/12/2025						Totale 31/12/2024					
	Valore di bilancio			Fair Value			Valore di bilancio			Fair Value		
	Primo e secondo stadio	Terzo stadio	di cui: impaired acquisite o originate	L1	L2	L3	Primo e secondo stadio	Terzo stadio	di cui: impaired acquisite o originate	L1	L2	L3
<b>3. Altre attività:</b>	<b>156.320.582.123</b>					<b>156.320.582.123</b>	<b>136.995.924.156</b>					<b>136.995.924.156</b>
Crediti per operazioni di pronti contro termine per attività di CCP (1)	156.317.841.690					156.317.841.690	136.993.506.012					136.993.506.012
Crediti verso partecipanti al sistema di regolamento titoli LCS e CCS	2.740.433					2.740.433	2.418.144					2.418.144
<b>Totale</b>	<b>156.320.582.123</b>					<b>156.320.582.123</b>	<b>136.995.924.156</b>					<b>136.995.924.156</b>

**Legenda:**

L1= Livello 1  
L2= Livello 2  
L3= Livello 3

(1) Rappresenta, così come per la corrispondente voce 10 del passivo, il valore delle operazioni in pronti contro termine (PCT) effettuate dai partecipanti che si avvalgono del servizio di CCP.

In tale voce vengono riclassificati i crediti per cui operativamente non si è riusciti a procedere alla distinzione tra crediti verso banche, crediti verso società finanziarie e crediti verso la clientela richiesta dalla Circolare 140 dell'11 febbraio 1991 "Istruzioni relative alla classificazione della clientela" della Banca d'Italia.

4.5 Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato: valore lordo e rettifiche di valore complessive

Voci/Valori	Valore lordo				Rettifiche di valore complessive				Write-off parziali complessivi
	Primo stadio	di cui: Strumenti con basso di rischio di credito	Secondo stadio	Terzo stadio	Impaired acquisite o originate	Primo stadio	Secondo stadio	Terzo stadio	
Finanziamenti	10.040.961								
Altre attività	163.421.636.888								
<b>Totale (31/12/2025)</b>	<b>163.431.677.849</b>								
<b>Totale (31/12/2024)</b>	<b>144.868.341.273</b>								

## Sezione 8 - Attività materiali – Voce 80

### 8.1 Attività materiali ad uso funzionale: composizione delle attività valutate al costo

Attività/Valori	<b>Totale 31/12/2025</b>	<b>Totale 31/12/2024</b>
<b>1. Attività di proprietà</b>	<b>3.526.943</b>	<b>5.117.849</b>
c) mobili	72.745	94.052
d) impianti elettronici	3.454.198	5.023.797
e) altre	0	0
<b>2. Diritti d'uso acquisiti con il leasing</b>	<b>21</b>	<b>21</b>
b) fabbricati	0	0
d) impianti elettronici	21	21
e) altre	0	0
<b>Totale</b>	<b>3.526.964</b>	<b>5.117.870</b>

Le diminuzioni sono dovute agli ammortamenti dell'anno.

### 8.6 Attività materiali ad uso funzionale: variazioni annue

	Mobili	Impianti elettronici	Noleggi a lungo termine	<b>Totale</b>
<b>A. Esistenze iniziali lorde</b>	<b>117.122</b>	<b>18.570.295</b>	<b>2.919.039</b>	<b>21.606.456</b>
A.1 Riduzioni di valore totali nette	(23.070)	(13.546.499)	(2.919.018)	(16.488.587)
<b>A.2 Esistenze iniziali nette</b>	<b>94.052</b>	<b>5.023.796</b>	<b>21</b>	<b>5.117.869</b>
<b>B. Aumenti</b>	<b>(123)</b>	<b>702.128</b>	<b>0</b>	<b>702.005</b>
B.1 Acquisti	0	702.128	-	702.128
B.3 Riprese di valore	-	-	-	0
B.7 Altre variazioni	(123)	0	-	(123)
<b>C. Diminuzioni</b>	<b>(21.184)</b>	<b>(2.271.726)</b>	<b>0</b>	<b>(2.292.910)</b>
C.1 Vendite	-	-	-	-
C.2 Ammortamenti	(21.307)	(2.271.726)	0	(2.293.033)
<i>dismissioni</i>	0	0	0	0
C.7 Altre variazioni	123	0	-	123
<b>D. Rimanenze finali nette</b>	<b>72.745</b>	<b>3.454.198</b>	<b>21</b>	<b>3.526.964</b>
D.1 Riduzioni di valore totali nette	(44.254)	(15.818.225)	(2.919.018)	(18.781.497)
<b>D.2 Rimanenze finali lorde</b>	<b>116.999</b>	<b>19.272.423</b>	<b>2.919.039</b>	<b>22.308.461</b>

## Sezione 9 - Attività immateriali - Voce 90

### 9.1 Attività immateriali: composizione

Voci/Valutazione	Totale 31/12/2025		Totale 31/12/2024	
	Attività valutate al costo	Attività valutate al fair value	Attività valutate al costo	Attività valutate al fair value
<b>2. Altre attività immateriali:</b>	<b>94.333.906</b>		<b>38.678.106</b>	
di cui: software				
2.1 di proprietà	94.333.906		38.678.106	
- altre	94.333.906		38.678.106	
2.2 diritti d'uso acquisiti con il leasing	-		-	
<b>Totale</b>	<b>94.333.906</b>		<b>38.678.106</b>	

### 9.2 Attività immateriali: variazioni annue

	Totale
<b>A. Esistenze iniziali</b>	<b>38.678.106</b>
<b>B. Aumenti</b>	<b>63.903.570</b>
B.1 Acquisti	69.695.178
B.4 Altre variazioni	(5.791.608)
<b>C. Diminuzioni</b>	<b>(8.247.770)</b>
C.2 Ammortamenti	(8.247.770)
C.5 Altre variazioni	-
<b>D. Rimanzes finali</b>	<b>94.333.906</b>

Nel corso del presente esercizio sono stati capitalizzati 63,9 milioni di euro, di cui 20,3 milioni di euro relativi alle spese di sviluppo della nuova piattaforma software per il Clearing e 43,6 milioni di euro relativi all'acquisto degli *open interest* dal Nasdaq in relazione al progetto dei Power Derivatives. L'acquisizione è stata effettuata congiuntamente con Euronext Amsterdam sulla base dei ricavi che verranno generati, dividendo quindi l'investimento per 33% su Euronext Clearing (ricavi da clearing su Power Derivatives) e il restante 67% su Euronext Amsterdam N.V. (ricavi da trading su Power Derivatives).

Le diminuzioni sono dovute agli ammortamenti dell'anno.

Sezione 10 – Attività fiscali e passività fiscali – Voce 100 dell’attivo e Voce 60 del passivo

Al 31 dicembre 2025 il saldo delle attività fiscali è pari a euro 3.384.457, riferiti prevalentemente ad attività fiscali correnti.

*10.1 "Attività fiscali: correnti e anticipate": composizione*

<b>Voci/dettaglio</b>	<b>Totale 31/12/2025</b>	<b>Totale 31/12/2024</b>
Attività fiscali:		
a) correnti	2.565.718	3.654.419
b) anticipate	818.739	549.711
<b>Totale</b>	<b>3.384.457</b>	<b>4.204.130</b>

Le attività fiscali correnti, pari ad euro 2.565.718, sono costituite dal credito residuo per maggiori imposte versate per Addizionale IRES ex art. 1, comma 65, Legge n. 208/2015 e IRAP per gli anni dal 2018 al 2020, come emergenti dalle dichiarazioni presentate nel 2021 considerando la Società come "società industriale/commerciale" e non intermediario finanziario, in conformità alla risposta ad un’istanza di interpello ricevuta dalla società il 24 febbraio 2021.

*10.3 Variazioni delle imposte anticipate (in contropartita del conto economico).*

	<b>Totale 31/12/2025</b>	<b>Totale 31/12/2024</b>
<b>1. Esistenze iniziali</b>	<b>445.502</b>	<b>265.417</b>
<b>2. Aumenti</b>	<b>243.064</b>	<b>180.085</b>
2.1 Imposte anticipate rilevate nell’esercizio	243.064	180.085
a) relative a precedenti esercizi	-	-
d) altre	243.064	180.085
<b>3. Diminuzioni</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
3.1 Imposte anticipate annullate nell’esercizio	-	-
a) rigiri	-	-
d) altre	-	-
<b>4. Importo finale</b>	<b>688.566</b>	<b>445.502</b>

*Imposte anticipate/differite dell’esercizio*

<b>Voci/forme</b>	<b>Importi</b>	<b>IRES</b>	<b>IRAP</b>	<b>TOTALE</b>
Ammortamenti non deducibili CCG	2.277.476	546.594	-	546.594
Accantonamento fondo rischi diversi	56.309	13.514	2.633	16.147
Piani azionari 2025	103.855	24.925	-	24.925
Emolumenti amministratori non pagati	62.500	15.000	-	15.000
Imposte anticipate CC&G French Branch	344.160	88.897	-	88.897
<b>Totale</b>	<b>2.844.301</b>	<b>688.930</b>	<b>2.633</b>	<b>691.564</b>

<b>Voci/forme</b>	<b>Importi</b>	<b>IRES</b>	<b>IRAP</b>	<b>TOTALE</b>
Rigiri rettifiche su crediti di esercizi precedenti	10.441	2.506	492	2.998
<b>Totale</b>	<b>10.441</b>	<b>2.506</b>	<b>492</b>	<b>2.998</b>

10.5 Variazioni delle imposte anticipate (in contropartita del patrimonio netto)

	<b>Totale 31/12/2025</b>	<b>Totale 31/12/2024</b>
<b>1. Esistenze iniziali</b>	<b>104.209</b>	<b>294.140</b>
<b>2. Aumenti</b>	25.964	-
2.1 Imposte anticipate rilevate nell'esercizio	-	-
c) altre	25.964	-
<b>3. Diminuzioni</b>	-	<b>(189.931)</b>
3.1 Imposte anticipate annullate nell'esercizio	-	(189.931)
d) altre		(189.931)
<b>4. Importo finale</b>	<b>130.173</b>	<b>104.209</b>

I valori sopra esposti si riferiscono alle imposte differite sui titoli in portafoglio valorizzati al fair value con contropartita di patrimonio netto.

## Sezione 12 – Altre attività – Voce 120

Tale voce ammonta a euro 6.984.347, di cui euro 539.283 relativi alla Branch francese (euro 2.909.665 nel precedente esercizio).

### *12.1 Altre attività: composizione*

<b>Composizione</b>	<b>Totale 31/12/2025</b>	<b>Totale 31/12/2024</b>
Crediti verso società del Gruppo (1)	42.625	1.843.717
Altri crediti (2)	6.941.722	1.065.948
<b>Totale</b>	<b>6.984.347</b>	<b>2.909.665</b>

(1) Per una dettagliata disamina della voce Crediti verso società del gruppo si rimanda al capitolo "Rapporti con parti correlate" all'interno della Parte D – Altre Informazioni del presente documento.

(2) Gli altri crediti si riferiscono principalmente per euro 1.810.621 ai risconti attivi per costi sostenuti e non ancora maturati e per euro 2.900.639 a crediti fiscali relativi a ritenute subite ma non dovute in Francia su dividendi incassati.

## STATO PATRIMONIALE - PASSIVO

### Sezione 1 – Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato – Voce 10

Tale voce ammonta a euro 180.149.234.534 (164.130.959.378 euro al precedente esercizio).

#### 1.1 Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato: composizione merceologica dei debiti

Voci	Totale 31/12/2025				Totale 31/12/2024			
	verso banche	verso società finanziarie	verso clientela	altri	verso banche	verso società finanziarie	verso clientela	altri
<b>1. Finanziamenti</b>								
1.1 Pronti contro termine				22				22
<b>2. Debiti per leasing (1)</b>		3.989.543.507	69.336.799	176.090.354.206	5.217.901.964	163.951.304	158.749.106.088	
<b>3. Altri debiti</b>								
Debiti per operazioni di pronti contro termine per attività di CCP (2)				156.317.841.690				136.993.506.012
Debiti verso partecipanti per margini e premi				12.742.636.430				14.560.829.777
Debiti verso partecipanti ai Default funds				5.703.651.079				6.204.892.419
Debiti verso altri sistemi di compensazione e garanzia (3)		3.989.543.507			5.217.901.964			
Debiti verso partecipanti per depositi in c/anticipo				1.326.225.007				989.206.106
Debiti per interessi			69.336.799			163.951.304		
Debiti verso partecipanti al sistema di regolamento titoli T2S e ICSD								671.774
<b>Totale</b>		<b>3.989.543.507</b>	<b>69.336.799</b>	<b>176.090.354.228</b>	<b>5.217.901.964</b>	<b>163.951.304</b>	<b>158.749.106.110</b>	
<i>Fair value - livello 1</i>								
<i>Fair value - livello 2</i>								
<i>Fair value - livello 3</i>		3.989.543.507	69.336.799	176.090.354.228	5.217.901.964	163.951.304	158.749.106.110	
<b>Totale Fair value</b>		<b>3.989.543.507</b>	<b>69.336.799</b>	<b>176.090.354.228</b>	<b>5.217.901.964</b>	<b>163.951.304</b>	<b>158.749.106.110</b>	

- (1) Si tratta dei debiti finanziari connessi all'applicazione dell'IFRS 16.
- (2) Tale importo include, così come per la corrispondente voce 40 dell'attivo, il valore delle operazioni in pronti contro termine (PCT) effettuate dai partecipanti che si avvalgono del servizio di garanzia di CCP della Società.
- (3) Corrispondono ai margini versati da LCH SA per il link di interoperabilità in essere con la controparte centrale francese sul mercato MTS. La voce si compone di euro 3.320.348.121 per margini iniziali, di euro 644.000.000 per il margine iniziale addizionale e euro 25.195.386 per margini per la copertura delle posizioni in fails.

## Sezione 2 – Passività finanziarie di negoziazione per attività di CCP – Voce 20

Tale voce ammonta a euro 137.424.676.177 (euro 106.259.187.588 nel precedente esercizio) ed è così ripartita:

### 2.1 - Passività finanziarie di negoziazione: composizione merceologica

Tipologia operazioni/Valori	Totale 31/12/2025					Totale 31/12/2024				
	VN	fair value			Fair value*	VN	fair value			Fair value*
		L1	L2	L3			L1	L2	L3	
<b>B. Strumenti derivati</b>		<b>137.424.676.177</b>					<b>106.259.187.588</b>			
1. Derivati finanziari		137.424.676.177				x	106.259.187.588			x
Derivati sull'indice di Borsa S&P:	x	56.628.668.813			x	x	44.469.959.354			x
- Futures	x	21.896.596.883			x	x	22.653.283.393			x
- Mini Futures	x	-			x	x	62.727.840			x
- Opzioni	x	34.732.071.930			x	x	21.753.948.121			x
Derivati su singole azioni:		74.435.873.314			x	x	52.969.597.334			x
- Futures	x	404.137.052			x	x	1.455.911.298			x
- Opzioni	x	74.031.736.262			x	x	51.513.686.036			x
Derivati su commodities	x	6.235.743.050			x	x	8.819.630.900			x
Derivati su titoli obbligazionari	x	124.391.000			x		-			
<b>Totale</b>		<b>137.424.676.177</b>					<b>106.259.187.588</b>			

L1= livello1

L2= livello2

L3= livello3

VN= Valore nominale/nozionale

FV\*=Fair value calcolato escludendo le variazioni di valore dovute al cambiamento del merito creditizio dell'emittente rispetto alla data di emissione.

In tale voce è rappresentato il "fair value" delle operazioni aperte (cosiddetto open interest) sul mercato dei derivati in cui la società è presente in qualità di Controparte Centrale.

### 2.4 Dettaglio delle passività finanziarie di negoziazione: strumenti finanziari derivati

Attività sottostanti/tipologie derivati	Totale 31/12/2025				Totale 31/12/2024			
	Over the counter			Mercati organizzati	Over the counter			Mercati organizzati
	Controparti Centrali	Senza controparti centrali			Controparti Centrali	Senza controparti centrali		
Con accordi di compensazione		Senza accordi di compensazione	Con accordi di compensazione	Senza accordi di compensazione				
<b>2. Titoli di capitale e indici azionari</b>				<b>131.064.542.127</b>				<b>97.439.556.688</b>
- Fair Value				131.064.542.127				97.439.556.688
<b>5. Merci</b>				<b>6.235.743.050</b>				<b>8.819.630.900</b>
- Fair Value				6.235.743.050				8.819.630.900
<b>Totale</b>	-	-	-	<b>137.300.285.177</b>	-	-	-	<b>106.259.187.588</b>

### Sezione 3 – Passività finanziarie valutate al fair value per attività di CCP – Voce 30

Tale voce ammonta a euro 21.359.941 (euro 20.905.533 nel precedente esercizio) e include:

#### 3.1 Passività finanziarie valutate al fair value: composizione merceologica

Passività	Totale 31/12/2025					Totale 31/12/2024				
	VN	fair value			FV*	VN	fair value			FV*
		L1	L2	L3			L1	L2	L3	
<b>2. Titoli di debito</b>		<b>21.359.941</b>			<b>x</b>		<b>20.905.533</b>			<b>x</b>
Obbligazioni		11.474.244					12.174.544			
Strumenti finanziari negoziati ma non ancora regolati										
-Titoli di Stato del comparto obbligazionario (1)		13.967.925			x		12.174.544			x
-Titoli di Stato del comparto obbligazionario in fail (2)		(2.493.681)					-			
Strumenti finanziari in portafoglio		-					-			
-Valutazione Titoli di Stato del comparto obbligazionario		-			x		-			x
Altri titoli		9.885.697			x		8.730.989			x
Strumenti finanziari negoziati ma non ancora regolati:										
-Strumenti del comparto azionario (1)		208.029			x		8.730.989			x
-Strumenti del comparto azionario in fail (2)		9.677.668					-			
Strumenti finanziari in portafoglio:		-					-			
-Valutazione strumenti del comparto azionario		-			x		-			x
<b>Totale</b>		<b>21.359.941</b>					<b>20.905.533</b>			

L1= Livello 1

L2= Livello 2

L3= Livello 3

VN= Valore nominale/nozionale

Fair Value\*=Fair value calcolato escludendo le variazioni di valore dovute al cambiamento del merito creditizio dell'emittente rispetto alla data di emissione

- (1) Tale valore è relativo alla valutazione ai prezzi di mercato alla data di bilancio dei titoli obbligazionari e azionari, ritirati dai sistemi di liquidazione che sono stati consegnati ai rispettivi acquirenti dopo la data di chiusura dell'esercizio.
- (2) I valori esposti in tabella rappresentano la rivalutazione delle posizioni aperte non regolate entro i termini previsti dalla prassi di mercato (T+2 dalla trade date), che non risultano ancora soggette a procedura di bail-in e sono pertanto considerate come *regular way transactions* (cd. fail positions).

I valori relativi all'esercizio 2025 non sono pienamente comparabili con quelli del 2024, in quanto il rilascio della nuova piattaforma di clearing ha comportato una parziale modifica nei criteri di rappresentazione della rivalutazione delle fail positions (cfr. nota precedente)

## Sezione 8 – Altre passività – Voce 80

L'importo di euro 60.744.198, di cui euro 551.926 relativi alla Branch francese (euro 26.935.358 nel precedente esercizio), è così composto:

### 8.1 Altre passività: composizione

<b>Voci</b>	<b>Totale 31/12/2025</b>	<b>Totale 31/12/2024</b>
Debiti relativi a operazioni straordinarie (1)	33.255.776	-
Debiti verso fornitori intercompany (2)	12.889.458	8.861.552
Debiti verso fornitori (3)	7.101.426	5.920.788
Debiti diversi (4)	4.933.743	3.811.074
Debiti per Consolidato fiscale	1.395.516	6.165.647
Debiti verso enti assistenziali e previdenziali	1.107.971	934.190
Debiti verso partecipanti	56.309	-
Debiti tributari	4.000	1.242.107
<b>Totale</b>	<b>60.744.198</b>	<b>26.935.358</b>

- (1) Tale voce fa riferimento alla seconda e terza tranche di pagamento per l'acquisto degli *open interest* dal Nasdaq in relazione al progetto dei Power Derivatives.
- (2) I Debiti verso fornitori intercompany sono iscritti nei confronti delle società del Gruppo per fatture da pagare e per fatture da ricevere. Per una più completa disamina della voce Debiti verso fornitori intercompany si rimanda al capitolo "Rapporti con parti correlate" all'interno della Parte D – Altre Informazioni del presente documento.
- (3) Tale debito è relativo a fornitori generici di servizi prestati e per beni acquistati per la gestione operativa della Società.
- (4) Risulta composta da debiti verso dipendenti per retribuzioni differite, da debiti per bonus, da debiti per ritenute da lavoro dipendente e dai debiti per i compensi ai componenti il Consiglio di Amministrazione e Collegio Sindacale.

## Sezione 9- Trattamento di fine rapporto del personale – Voce 90

Tale voce rileva la passività relativa al Trattamento di fine rapporto per il personale dipendente opportunamente attualizzata secondo la valutazione effettuata dell'attuario indipendente ai tassi di seguito riportati.

### 9.1 Trattamento di fine rapporto del personale: variazioni annue

	<b>Totale 31/12/2025</b>	<b>Totale 31/12/2024</b>
<b>A. Esistenze iniziali</b>	<b>1.093.412</b>	<b>984.894</b>
<b>B. Aumenti</b>	<b>1.136.359</b>	<b>986.003</b>
B.1 Accantonamento dell'esercizio	756.967	607.551
B.2 Altre variazioni in aumento	379.392	378.452
<b>C. Diminuzioni</b>	<b>(879.379)</b>	<b>(877.485)</b>
C.1 Liquidazioni effettuate	(15.803)	(79)
C.2 Altre variazioni in diminuzione	(863.576)	(877.406)
<b>D. Rimanenze finali</b>	<b>1.350.392</b>	<b>1.093.412</b>

### 9.2 Altre informazioni

*Tassi utilizzati per la valorizzazione attuariale*

<b>Assunzioni adottate nella valutazione attuariale</b>	<b>Valori al 31/12/25</b>	<b>Valori al 31/12/24</b>
<u>Media ponderata delle assunzioni per il calcolo del debito</u>		
Tasso di attualizzazione	3,40%	3,40%
Tasso di crescita dei salari	3,00%	3,00%
Tasso di crescita dei TFR	N/A	N/A
Tasso di inflazione	2,00%	2,00%
Durata (in anni)	9,4	9,4
<u>Media ponderata delle assunzioni per il calcolo del costo</u>		
Tasso di attualizzazione	3,40%	3,40%
Tasso di crescita dei salari	3,00%	3,00%
Tasso di crescita dei TFR	N/A	N/A
Tasso di inflazione	2,00%	2,00%

In merito al tasso di attualizzazione, è stato preso come riferimento per la valorizzazione di detto parametro l'indice iBoxx Eurozone Corporates AA 10+ all'ultima data utile.

Di seguito si riporta l'analisi di sensitivity svolta sulle principali variabili adottate nel calcolo attuariale del Fondo TFR (al netto della quota riferita alle retribuzioni differite).

### *Analisi di sensitività del Past Service Liability*

Tasso annuo di attualizzazione		Incrementi salariali		Tasso annuo di inflazione	
25 bps	-25 bps	50 bps	-50 bps	50 bps	-50 bps
1.225.000	1.173.000	1.187.000	1.211.000	1.176.000	1.222.000

## Sezione 11 – Patrimonio- Voci 110 – 150 – 160 – 170

Il patrimonio netto alla data di chiusura dell'esercizio è pari a euro 265.979.004 (euro 214.112.476 nel precedente esercizio). Per un'esposizione analitica delle movimentazioni intervenute nelle voci di patrimonio netto si rimanda al relativo prospetto.

Il capitale sociale di Cassa di Compensazione e Garanzia S.p.A. è costituito da 5.500 azioni, con valore nominale di euro 6.000 cadauna per un valore complessivo di euro 33.000.000.

### 11.1 Capitale: composizione

Tipologia	Importo
<b>1. Capitale</b>	<b>33.000.000</b>
1.1 Azioni ordinarie	33.000.000

La società non detiene azioni proprie.

### 11.5 Altre informazioni – Voce 150 "Riserve" e voce 160 "Riserve da valutazione"

	Riserva legale	Riserva straordinaria	Riserve regolamentari	Share awards	Riserva da FTA	Riserva da IAS19	Riserva da valutazione	Altre	Totale
<b>A. Esistenze iniziali</b>	<b>6.600.000</b>	<b>2.518.414</b>	<b>20.323.830</b>	<b>(80.557)</b>	<b>55.509</b>	<b>1.133.056</b>	<b>82.337</b>	<b>92.133.763</b>	<b>122.766.352</b>
<b>B. Aumenti</b>	-	-	<b>1.425.218</b>	-	-	<b>53.960</b>	-	<b>46.497.406</b>	<b>47.976.584</b>
B1. Attribuzioni di utili	-	-	-	-	-	-	-	46.497.406	46.497.406
B2. Altre variazioni in aumento	-	-	1.425.218	-	-	53.960	-	-	1.479.178
<b>C. Diminuzioni</b>	-	-	-	<b>142.189</b>	-	-	<b>106.824</b>	-	<b>249.013</b>
C1. Liquidazioni effettuate	-	-	-	-	-	-	-	-	-
C2. Altre variazioni in diminuzione	-	-	-	142.189	-	-	106.824	-	249.013
<b>D. Esistenze finali</b>	<b>6.600.000</b>	<b>2.518.414</b>	<b>21.749.048</b>	<b>(222.746)</b>	<b>55.509</b>	<b>1.187.016</b>	<b>(24.487)</b>	<b>138.631.169</b>	<b>170.493.923</b>

Le riserve sono costituite dalla riserva legale interamente versata ex art. 2430 c.c., da una riserva straordinaria accantonata dalla società negli anni, da riserve da First Time Adoption e quindi non distribuibili, da riserve da valutazione su attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva, in portafoglio al 31 dicembre 2025 – esposti nella voce 30 SP Attivo – e da altre riserve.

All'interno della voce altre Riserve figura una riserva strategica di capitale (Strategic Buffer) di euro 20.800.000 costituita al fine di rafforzare il patrimonio netto della Società. La definizione della metodologia di calcolo di detta riserva (da rivalutarsi annualmente in sede di proposta di destinazione degli utili di esercizio) è stata decisa dal Consiglio di Amministrazione del 22 ottobre 2019. Nel mese di dicembre 2025 la Società ha ricevuto un versamento in conto capitale pari a euro 45 milioni dal Socio Unico Borsa Italiana, per finanziare l'acquisto degli *open interest* dal Nasdaq in relazione al progetto dei Power Derivatives, a supporto del piano strategico di espansione 2025-2027.

Nelle Riserve Regolamentari sono stati destinati euro 16.749.972 corrispondenti allo Skin in the Game (corrispondente al 25% del Capitale Regolamentare che secondo la normativa europea deve essere destinata a riserva indisponibile) a seguito della modifica da parte dell'Assemblea dei Soci del 28 aprile 2025 della precedente riserva di euro 14.019.627 (con un incremento di euro 2.730.345 rispetto all'esercizio precedente).

Si evidenzia ai fini della riconciliazione del saldo delle riserve regolamentari di euro 21.749.048 che un'ulteriore riserva, pari a euro 1.000.000, destinata a eventuali coperture perdite (Internal Buffer) fu approvata dall'Assemblea del 6 novembre 2013.

La riserva da IAS 19 corrisponde alla quota parte di utili e perdite attuariali portati a riserva dal presente anno fiscale.

Analisi della composizione delle voci di Patrimonio Netto

Natura/descrizione	Importo	Possibilità di utilizzazione	Quota disponibile per la distribuzione	Riepilogo delle utilizzazioni effettuate nei tre precedenti	
				Per copertura perdite	Per altre ragioni
<b>Capitale</b>	<b>33.000.000</b>				
<b>Riserve di utili:</b>	<b>170.493.923</b>				
Riserva legale	6.600.000	B			
Riserva straordinaria	2.518.414	A, B, C	2.518.414		
Riserva da rivalutazione, di cui:					
- rivalutazione titoli	(24.487)	D			
- rivalutazione TFR	1.187.016	D			
Riserve regolamentari (*)	21.749.048	B, D			
Altre riserve (**)	138.631.169	A, B, C	138.631.169		
Riserva da transizione agli IFRS	55.509	A, B, C			
Fondo acquisto azioni della Controllante	(222.746,00)	D			
Utile (Perdita) di esercizio	62.485.081		62.485.081		
<b>Totale</b>	<b>265.979.004</b>		<b>203.634.664</b>	0	0

(\*) Skin in the game, Second Skin in the game e Internal Buffer

(\*\*) comprende la riserva Strategic Buffer

**Legenda**

A: per aumento di capitale

B: per copertura perdite

C: per distribuzione ai soci

D: riserva indisponibile

## Parte C – Informazioni sul Conto Economico

### Sezione 1 – Interessi - Voci 10 e 20

#### Interessi attivi e proventi assimilati – Voce 10

Tale voce ammonta a euro 9.429.028.648 (euro 11.894.882.222 nel precedente esercizio) ed è composta da:

#### 1.1 Interessi attivi e proventi assimilati: composizione

Voci/Forme tecniche	Titoli di debito	Finanziamenti	Altre operazioni	Totale 31/12/2025	Totale 31/12/2024
<b>2. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva (1)</b>	<b>3.563.009</b>			<b>3.563.009</b>	<b>5.819.656</b>
<b>3. Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato:</b>		<b>9.425.465.639</b>		<b>9.425.465.639</b>	<b>11.889.062.566</b>
3.1 Crediti verso banche		448.101.536		<b>448.101.536</b>	<b>642.098.436</b>
-su depositi presso banche commerciali (2)		2.214.344		2.214.344	3.547.021
-su depositi presso Banca Centrale Nazionale (3)		445.656.307		445.656.307	638.551.415
- su attività in pronti contro termine (4)		230.885		230.885	
3.2 Crediti verso società finanziarie		109.225.630		<b>109.225.630</b>	<b>192.259.853</b>
-su depositi presso altri sistemi di compensazione e garanzia (5)		109.225.630		109.225.630	192.259.853
3.3 Crediti verso clientela		8.868.138.473		<b>8.868.138.473</b>	<b>11.054.704.277</b>
-su pronti contro termine per attività di CCP (6)		8.868.138.473		8.868.138.473	11.054.704.277
<b>Totale</b>	<b>3.563.009</b>	<b>9.425.465.639</b>		<b>9.429.028.648</b>	<b>11.894.882.222</b>

(1) La voce comprende gli interessi maturati sui titoli di debito in portafoglio al 31 dicembre 2025 pari ad euro 3.563.009 (euro 5.819.656 al 31 dicembre 2024).

(2) La voce comprende gli interessi maturati sui depositi a vista presso le banche pari ad euro 2.214.344 al 31 dicembre 2025 (euro 3.547.021 al 31 dicembre 2024).

(3) La voce ricomprende gli interessi positivi maturati sui depositi presso la Banca Centrale Nazionale, pari ad euro 445.656.307 al 31 dicembre 2025, che sono stati regolati alla fine dei vari periodi di mantenimento (il cui calendario per l'Eurosistema viene pubblicato annualmente dalla BCE). Al 31 dicembre 2024 gli interessi maturati erano pari ad euro 638.551.415.

(4) La voce ricomprende gli interessi positivi maturati sugli investimenti in pronti contro termine che CC&G effettua in ottemperanza all'art. 45 del Regolamento Delegato n.153/2013.

(5) La voce ricomprende gli interessi maturati sulle somme depositate presso LCH SA per margini iniziali e per il Margine Iniziale Addizionale.

(6) La voce comprende la valorizzazione dei pronti contro termine al 31 dicembre 2025 per attività di Controparte Centrale.

#### Interessi passivi e oneri assimilati – Voce 20

Tale voce ammonta complessivamente a euro 9.355.132.733 (euro 11.831.491.789 nel precedente esercizio) ed è composta da:

#### 1.3 Interessi passivi e oneri assimilati: composizione

Voci/Forme tecniche	Debiti	Titoli	Altre operazioni	Totale 31/12/2025	Totale 31/12/2024
1. Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	9.355.093.401			<b>9.355.093.401</b>	<b>11.831.450.954</b>
1.1 Debiti verso banche					<b>(373.189)</b>
- su attività in pronti contro termine (1)					<b>(373.189)</b>
1.2 Debiti verso società finanziarie	369.977.429			<b>369.977.429</b>	<b>587.826.103</b>
-su depositi di altri sistemi di compensazione e garanzia (2)	369.977.429			369.977.429	587.826.103
1.3 Debiti verso clientela:	8.985.115.972			<b>8.985.115.972</b>	<b>11.243.998.040</b>
-su depositi dei clearing members (3)	116.977.499			116.977.499	189.293.763
-su pronti contro termine per attività di CCP (4)	8.868.138.473			8.868.138.473	11.054.704.277
4. Altre passività (5)			39.332	<b>39.332</b>	<b>40.835</b>
<b>Totale</b>	<b>9.355.093.401</b>		<b>39.332</b>	<b>9.355.132.733</b>	<b>11.831.491.789</b>
di cui: interessi passivi relativi a debiti di leasing			-		5.767

(1) La voce comprende gli interessi maturati sui contratti di repo di finanziamento stipulati da Cassa Compensazione e Garanzia nel corso dell'esercizio.

- (2) La voce ricomprende gli interessi maturati sulle somme che LCH SA deposita presso CC&G per margini iniziali e per il Margine Iniziale Addizionale.
- (3) La voce comprende gli interessi dovuti dai partecipanti sul contante depositato a titolo di margini iniziali e default fund. Al 31 dicembre 2025 la Società remunera il contante depositato a titolo di Margini e a titolo di Default Fund con il tasso €STR meno 35 punti base.
- (4) La voce comprende la valorizzazione dei pronti contro termine al 31 dicembre 2025 per attività di Controparte Centrale.
- (5) La voce comprende gli interessi passivi derivanti dalla valutazione attuariale del TFR.

## Sezione 2 – Commissioni - Voci 40 e 50

### *Commissioni attive – Voce 40*

In tale posta sono iscritte le commissioni percepite a fronte dei servizi resi per euro 77.060.720 (euro 72.262.393 nel precedente esercizio), come da seguente tabella:

#### *2.1 Commissioni attive: composizione*

e) servizi di:	43.825.225	45.217.888
- altri	43.825.225	45.217.888
- <i>attività di clearing</i>	43.825.225	45.217.888
h) altre commissioni:	33.235.495	27.044.505
- <i>altre commissioni di clearing</i>	20.269.673	15.545.964
- <i>quote di partecipazione</i>	7.368.800	7.755.047
- <i>commissioni su garanzie depositate</i>	5.597.022	3.743.494
<b>Totale</b>	<b>77.060.720</b>	<b>72.262.393</b>

### *Commissioni passive – Voce 50*

#### *2.2 Commissioni passive: composizione*

Dettaglio/Settori	<b>Totale 31/12/2025</b>	<b>Totale 31/12/2024</b>
d) altre commissioni	3.770.418	3.410.399
- <i>commissioni bancarie</i>	3.770.418	3.410.399
<b>Totale</b>	<b>3.770.418</b>	<b>3.410.399</b>

Tale voce ammonta a euro 3.770.418, di cui euro 535 relativi alla Branch francese (euro 3.410.399 nel precedente esercizio) e comprende le commissioni passive per le linee di credito (per euro 790.485) e le spese sostenute per i servizi bancari.

### Sezione 3 – Dividendi e Proventi simili – Voce 70

La voce rappresenta l'importo dei dividendi incassati sui titoli ritirati cum-dividendo, e consegnati in successivi cicli della liquidazione lorda ex-dividendo per effetto dell'intervento diretto di CC&G nel sistema di liquidazione. Tale voce va nettata con la voce Minusvalenze da dividendi presente nella voce 110 del Conto Economico.

#### *3.1 Dividendi e proventi simili: composizione*

Voci/Proventi	<b>Totale 31/12/2025</b>		<b>Totale 31/12/2024</b>	
	Dividendi	Proventi simili	Dividendi	Proventi simili
B. Altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value	55	-	13	-
<b>Totale</b>	<b>55</b>	<b>-</b>	<b>13</b>	<b>-</b>

## Sezione 4 – Risultato netto dell'attività di negoziazione – Voce 80

### 4.1 Risultato netto dell'attività di negoziazione: composizione

Operazioni/Componenti reddituali	Plusvalenze (A)	Utili da negoziazione (B)	Minusvalenze (C)	Perdite da negoziazione (D)	Risultato netto [(A+B) - (C+D)]
<b>4. Strumenti derivati:</b>		<b>58.825.553.393</b>		<b>58.825.553.393</b>	
4.1 Derivati finanziari		58.825.553.393		58.825.553.393	
Margini di variazione per attività di CCP		12.196.202.761		12.196.202.761	
Premi su opzioni per attività di CCP		46.629.350.632		46.629.350.632	
<b>Totale</b>	-	<b>58.825.553.393</b>	-	<b>58.825.553.393</b>	-

La voce rappresenta gli utili e le perdite che, al 31 dicembre 2025, la Società ha ottenuto come risultato dell'attività di negoziazione. Operando la Cassa di Compensazione e Garanzia in qualità di controparte centrale, sussiste ovviamente una pari esposizione sia degli utili sia delle perdite, con un risultato netto pari a zero (come riportato sopra nello schema di riepilogo del conto economico).

Sezione 7 – Risultato netto delle altre attività e delle passività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico – Voce 110

Il saldo della voce ammonta a euro 176.868 (euro 223.661 nel precedente esercizio).

*7.1 Variazione netta di valore delle altre attività e passività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico: composizione delle attività e passività finanziarie designate al fair value*

Operazioni/Componenti reddituali	Plusvalenze (A)	Utili da realizzo (B)	Minusvalenze (C)	Perdite da realizzo (D)	Risultato netto [(A+B) - (C+D)]
<b>1. Attività finanziarie</b>	<b>(22.767.688)</b>	<b>176.923</b>	<b>55</b>		<b>(22.590.820)</b>
1.1 Titoli di debito	(17.010.499)	176.923	55		(16.833.631)
1.2 Titoli di capitale	(5.757.189)				(5.757.189)
<b>2. Passività finanziarie</b>			<b>(22.767.688)</b>		<b>22.767.688</b>
2.1 Titoli di debito			(17.010.499)		17.010.499
2.2 Debiti			(5.757.189)		5.757.189
<b>Totale</b>	<b>(22.767.688)</b>	<b>176.923</b>	<b>(22.767.633)</b>	-	<b>176.868</b>

Le voci plusvalenze e minusvalenze si riferiscono principalmente alla variazione derivante dalla valutazione al fair value dei titoli negoziati e non ancora regolati sui comparti azionari e obbligazionari e degli strumenti finanziari in portafoglio ritirati dal sistema di liquidazione Legacy Clearing System (LCS) (TARGET2-Securities (T2S) e International Central Securities Depositories (ICSD) e Core Clearing System (CCS).

In considerazione del perfetto bilanciamento delle posizioni contrattuali assunte dalla Società, il complessivo impatto economico è nullo.

## Sezione 10 - Spese Amministrative - Voce 160

Il saldo totale della voce ammonta a euro 51.817.280 (euro 44.934.507 nel precedente esercizio).

### 10.1 Spese per il personale: composizione

Tipologia di spese/valori	Totale 31/12/2025	Totale 31/12/2024
<b>1. Personale dipendente:</b>	<b>13.111.365</b>	<b>11.649.078</b>
a) Salari e stipendi	7.638.824	7.165.614
b) Oneri sociali	3.436.395	2.887.426
d) Spese previdenziali	261.335	241.419
e) Accantonamento al trattamento di fine rapporto del personale	909.502	573.096
h) Altri benefici a favore dei dipendenti	865.309	781.523
<b>2. Altro personale in attività (1)</b>	<b>3.297.373</b>	<b>1.444.498</b>
<b>3. Amministratori e Sindaci (2)</b>	<b>313.710</b>	<b>189.777</b>
<b>Totale</b>	<b>16.722.448</b>	<b>13.283.353</b>

Tale voce ammonta a euro 16.722.448, di cui euro 1.055.989 relativi alla Branch francese.

- (1) La voce Altro personale in attività comprende i costi relativi ai distacchi presso CC&G da parte delle altre società del gruppo.
- (2) Nella voce Amministratori e Sindaci sono stati inseriti i compensi del collegio sindacale, come da circolare 0101799/10 del 08/02/2010 della Banca d'Italia avente a oggetto "Normativa in materia di bilanci bancari e finanziari".

La movimentazione del personale nel corso dell'esercizio è stata la seguente:

### 10.2 Numero medio dei dipendenti ripartiti per categoria

Categoria	31/12/2024	Assunzioni	Dimissioni	Passaggi	31/12/2025	Media
Dirigenti	8	2	(2)	-	8	8
Quadri	57	19	(5)	2	73	66
Impiegati	78	34	(16)	(2)	94	86
<b>Totale Dipendenti</b>	<b>143</b>	<b>55</b>	<b>(23)</b>	<b>-</b>	<b>175</b>	<b>160</b>
Distacchi in	-	-	-	-	-	-
Distacchi out	-	-	-	-	-	-
<b>Totale dipendenti e distacchi</b>	<b>143</b>	<b>55</b>	<b>(23)</b>	<b>-</b>	<b>175</b>	<b>160</b>

### 10.3 Altre spese amministrative: composizione

Voci/Settori	<b>Totale 31/12/2025</b>	<b>Totale 31/12/2024</b>
Servizi IT (1)	18.725.010	18.714.012
Altre spese (2)	8.680.008	6.186.194
EMIR Compliance e Trade Repository (3)	2.754.934	1.654.172
Servizi di carattere telematico e trasmissione dati	2.200.306	2.647.750
Spese per le sedi della Società (4)	1.506.315	1.232.085
Contributi alle Autorità (5)	1.044.785	902.473
Spese assicurative	145.958	164.451
Prestazioni professionali	37.516	150.017
<b>Totale altre spese amministrative</b>	<b>35.094.832</b>	<b>31.651.154</b>

Tale voce ammonta a euro 35.094.832, di cui euro 123.224 relativi alla Branch francese

- (1) La voce comprende i costi per canoni di assistenza e manutenzione hardware e software dei sistemi informatici, i servizi di tecnologia e i costi di integrazione forniti dal gruppo.
- (2) La voce è prevalentemente composta da IVA indetraibile su beni e servizi.
- (3) Comprende le spese sostenute per l'adeguamento alla normativa EMIR.
- (4) Le spese per le sedi della Società si riferiscono ai costi di locazione delle sedi di Roma e Milano e spese accessorie.
- (5) La voce comprende principalmente il contributo CONSOB per euro 716.860 e il contributo AGCM per euro 256.070.

## Sezione 12 – Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali – Voce 180

Tale voce ammonta a euro 2.293.033 (euro 2.577.442 nel precedente esercizio) ed è interamente composta dalle quote di ammortamento dell'esercizio riferibili ai beni classificati nella voce dell'attivo "Attività materiali".

### *12.1 Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali: composizione*

Attività/Componenti reddituali	Ammortamento (a)	Rettifiche di valore per deterioramento (b)	Riprese di valore (c)	<b>Risultato netto (a+b-c)</b>
A. Attività materiali	2.293.033			<b>2.293.033</b>
A.1 Ad uso funzionale	2.293.033			<b>2.293.033</b>
- Di proprietà	2.293.033			2.293.033
<b>Totale</b>	<b>2.293.033</b>	-	-	<b>2.293.033</b>

### Sezione 13- Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali – Voce 190

Tale voce ammonta a euro 8.247.770 (euro 5.299.425 nel precedente esercizio) ed è interamente composta dalle quote di ammortamento dell'esercizio riferibili ai beni classificati nella voce dell'attivo "Attività immateriali".

#### *13.1 Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali: composizione*

Attività/Componente reddituale	Ammortamento (a)	Rettifiche di valore per deterioramento (b)	Riprese di valore (c)	Risultato netto (a+b-c)
<b>1. Attività immateriali diverse dall'avviamento</b>	<b>8.247.770</b>			<b>8.247.770</b>
di cui: software				
1.1 di proprietà	8.247.770			8.247.770
<b>Totale</b>	<b>8.247.770</b>	-	-	<b>8.247.770</b>

#### Sezione 14 –Altri proventi e oneri di gestione - Voce 200

Nella presente voce, che ammonta a euro 1.694.495 di cui euro 645 relativi alla Branch francese (euro 898.202 nel precedente esercizio), sono iscritti oneri per euro 132.689 e proventi per euro 1.827.184

##### *14.1 Altri oneri di gestione: composizione*

<b>Voci/settori</b>	<b>Totale 31/12/2025</b>	<b>Totale 31/12/2024</b>
Perdite su cambi	70.735	26.952
Altri costi non deducibili	61.954	310.448
<b>Totale oneri di gestione (A)</b>	<b>132.689</b>	<b>337.400</b>

##### *14.2 Altri proventi di gestione: composizione*

<b>Voci/settori</b>	<b>Totale 31/12/2025</b>	<b>Totale 31/12/2024</b>
Proventi diversi (riaddebiti intercompany)	761.279	221.121
Altri proventi di gestione	1.065.905	1.014.481
<b>Totale proventi di gestione (B)</b>	<b>1.827.184</b>	<b>1.235.602</b>
<b>Totale altri proventi e oneri di gestione (B-A)</b>	<b>1.694.495</b>	<b>898.202</b>

## Sezione 19 - Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente - Voce 270

Tale voce ammonta a euro 24.214.471 (euro 22.206.806 nel precedente esercizio).

### *19.1 Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente: composizione*

	<b>Totale 31/12/2025</b>	<b>Totale 31/12/2024</b>
1. Imposte correnti (-)	24.216.161	22.679.967
2. Variazione delle imposte correnti dei precedenti esercizi (+/-)	241.374	(363.475)
5. Variazione delle imposte differite (+/-)	(243.064)	(109.686)
<b>6. Imposte di competenza dell'esercizio (-) (-1+/-2+/-5)</b>	<b>24.214.471</b>	<b>22.206.806</b>

Le imposte correnti, pari a un onere complessivo per euro 24.216.161 al 31 dicembre 2025, sono principalmente costituite:

- per euro 20.934.611 dall'onere per IRES derivante dal trasferimento del reddito imponibile dell'esercizio al consolidato fiscale nazionale di Gruppo;
- per euro 3.201.060 dall'IRAP a debito dell'esercizio.
- per euro 80.490 dalle imposte calcolate nella Branch francese

Di seguito si riporta la riconciliazione tra onere teorico ed effettivo ai fini IRES e IRAP:

### *19.2 Riconciliazione tra onere fiscale teorico e onere fiscale effettivo di bilancio*

	<b>Totale 31/12/2025</b>
<b>Utile ante imposte</b>	<b>86.699.552</b>
Ires teorica	20.807.892
Effetto variazioni in aumento	331.497
Effetto variazioni in diminuzione	(204.779)
<b>Ires effettiva</b>	<b>20.934.611</b>
Irap	3.201.060
Imposte Branch	80.490
Rettifiche anni precedenti	241.374
Imposte differite	(243.064)
<b>Totale carico fiscale</b>	<b>24.214.471</b>

## Parte D – Altre informazioni

### Attività e passività finanziarie oggetto di compensazione in bilancio

Come evidenziato nella sezione delle politiche contabili, a partire dal bilancio chiuso al 31 dicembre 2017, ai sensi dello IAS 32, paragrafo 42, la Società ha scelto di fornire maggiore informativa circa la compensazione delle attività e delle passività finanziarie (c.d. offsetting).

Nelle successive tabelle figurano le attività e le passività finanziarie che hanno formato oggetto di compensazione ai sensi dello IAS 32, paragrafo 42.

Nelle colonne "Ammontare lordo delle attività" e "Ammontare lordo delle passività" sono indicati gli importi delle attività e passività finanziarie, al lordo delle compensazioni effettuate ai sensi dello IAS 32, paragrafo 42.

Nella colonna "Ammontare delle attività/passività finanziarie compensate" sono indicati gli importi che sono stati compensati ai sensi dello IAS 32, paragrafo 42.

Nelle colonne "Ammontare netto delle attività riportate in bilancio" e "Ammontare netto delle passività riportate in bilancio" sono indicati i saldi netti esposti nello stato patrimoniale.

#### *Attività finanziarie soggette a compensazione*

Voci/Valori	Totale 31/12/2025			Totale 31/12/2024		
	Ammontare lordo (a)	Ammontare compensato (b)	Ammontare netto (c)=(a)-(b)	Ammontare lordo (a)	Ammontare compensato (b)	Ammontare netto (c)=(a)-(b)
Strumenti finanziari derivati (voce 20a)	284.492.591.820	147.067.915.643	137.424.676.177	224.690.912.186	118.431.724.598	106.259.187.588
Titoli di Stato del comparto obbligazionario (voce 20c)	35.672.756	21.704.831	13.967.925	33.582.076	21.407.532	12.174.544
Strumenti del comparto azionario (voce 20c)	554.933	346.904	208.029	22.196.973	13.465.984	8.730.989
Crediti per operazioni di pronti contro termine per attività di CCP (voce 40d)	170.933.873.101	14.616.031.411	156.317.841.690	151.377.810.847	14.892.656.881	136.993.506.012
<b>Totale</b>	<b>455.462.692.610</b>	<b>161.705.998.789</b>	<b>293.756.693.821</b>	<b>376.124.502.082</b>	<b>133.359.254.995</b>	<b>243.273.599.133</b>

#### *Passività finanziarie soggette a compensazione*

Voci/Valori	Totale 31/12/2025			Totale 31/12/2024		
	Ammontare lordo (a)	Ammontare compensato (b)	Ammontare netto (c)=(a)-(b)	Ammontare lordo (a)	Ammontare compensato (b)	Ammontare netto (c)=(a)-(b)
Strumenti finanziari derivati (voce 20)	284.492.591.820	147.067.915.643	137.424.676.177	224.690.912.186	118.431.724.598	106.259.187.588
Titoli di Stato del comparto obbligazionario (voce 30)	35.672.756	21.704.831	13.967.925	33.582.076	21.407.532	12.174.544
Strumenti del comparto azionario (voce 30)	554.933	346.904	208.029	22.196.973	13.465.984	8.730.989
Debiti per operazioni di pronti contro termine per attività di CCP (voce 10)	170.933.873.101	14.616.031.411	156.317.841.690	151.377.810.847	14.892.656.881	136.993.506.012
<b>Totale</b>	<b>455.462.692.610</b>	<b>161.705.998.789</b>	<b>293.756.693.821</b>	<b>376.124.502.082</b>	<b>133.359.254.995</b>	<b>243.273.599.133</b>

Le attività e la passività oggetto di compensazione sono:

- le attività e le passività finanziarie detenute per la negoziazione per attività di Controparte Centrale: voce che accoglie la valorizzazione al fair value delle operazioni aperte non regolate alla data di chiusura del bilancio ("open interest");
- le attività e le passività finanziarie valutate al fair value per l'attività di Controparte Centrale: sono oggetto di compensazione in particolare le attività e le passività finanziarie valutate al fair value negoziate e non ancora regolate sui mercati azionari ed obbligazionari;
- le attività e le passività finanziarie valutate al costo ammortizzato verso Clearing members per attività di Controparte Centrale: sono oggetto di compensazione in particolare le operazioni in pronti contro termine (PCT) effettuate dai partecipanti al mercato obbligazionario che si avvalgono del servizio di compensazione e garanzia della società.

### Garanzie e impegni

Sono costituite dalle seguenti voci:

- "Titoli di terzi depositati a garanzia" (15.412,1 milioni di euro) espone il valore nominale dei titoli di Stato depositati dai partecipanti alla CCP.
- "Titoli da ricevere/consegnare per operazioni da regolare", 304.842,9 milioni di euro e - 73.780,3 milioni di euro, costituisce il controvalore nominale delle posizioni aperte sui mercati in cui CC&G presta attività di controparte centrale, ivi inclusi i titoli ritirati

nell'ambito dei sistemi di liquidazione; la differenza tra l'ammontare dei titoli da ricevere e quelli da consegnare rappresenta quanto già ritirato nel processo di liquidazione.

#### Piani di incentivi a lungo termine basati su azioni

Si riportano di seguito le informazioni richieste dall'IFRS 2 in tema di pagamenti basati su azioni o opzioni su azioni.

##### *Piano "10 Shares For All"*

Nei mesi di maggio 2023, 2024, 2025, Euronext ha assegnato a titolo gratuito, 10 azioni della Euronext N.V. ad ogni dipendente del Gruppo in servizio attivo, a quella data, in una qualsiasi delle società del Gruppo Borsa Italiana (esclusi gli apprendisti, i dipendenti sospesi in periodo di preavviso, in congedo a lungo termine).

Le azioni assegnate vengono registrate in un conto presso BT, Banque Transatlantique, il gestore del piano azionario, per un periodo di tre anni, che viene definito periodo di maturazione.

Le azioni matureranno e diventeranno di proprietà del dipendente 3 anni dopo la data di assegnazione, a condizione che:

- lo stesso sia ancora un dipendente Euronext;
- che la società rimanga redditizia.

##### *Piano "PSP-Performance Share Plan"*

Nei mesi di maggio 2023, 2024, 2025, Euronext ha assegnato, ad un gruppo di executive e senior manager selezionati dal Managing Board, l'opportunità di ricevere, a titolo gratuito, azioni della Euronext N.V. al soddisfacimento di determinate condizioni di performance da verificarsi al termine di un periodo di tre anni dalla data di assegnazione.

Le azioni assegnate sono divise in due parti uguali e le rispettive condizioni di performance sono misurate separatamente, con riferimento a:

- performance del Total Shareholder Return delle azioni di Euronext N.V. rispetto all'indice STOXX Europe 600 Financial Services;
- EBITDA

Le azioni matureranno e diventeranno di proprietà del dipendente 3 anni dopo la data di assegnazione, a condizione che:

- i risultati di performance siano stati raggiunti;
- che il dipendente sia ancora parte degli executive e senior manager selezionati.

Di seguito si riporta la movimentazione dei piani nel corso dell'esercizio 2025:

31/12/2025	CC&G		
	Ten Share	LTIP	Total
n. azioni			
Opening balance 01/01/25	2.520	11.938	<b>14.458</b>
Granted	1.230	3.576	<b>4.806</b>
Vested	- 660	- 1.519	- <b>2.179</b>
Cancelled	- 240	- 3.448	- <b>3.688</b>
Transferred	110	1.228	<b>1.338</b>
Closing balance 31/12/25	<b>2.960</b>	<b>11.775</b>	<b>14.735</b>

Il costo imputato all'esercizio 2025 ammonta a 350.065 euro.

Il fair value delle azioni assegnate nel corso dell'esercizio è stato determinato utilizzando un modello di valutazione probabilistico. Le principali ipotesi di valutazione utilizzate nel modello sono le seguenti:

	Ten Share	Ten Share	Ten Share	Ten Share	LTI performance	LTI no performance	LTI performance	LTI no performance	LTI performance	LTI no performance
Date of grant	23-May-22	22-May-23	17-May-24	19-May-25	22-May-23	22-May-23	17-May-24	17-May-24	19-May-25	19-May-25
Grant date share price	78,90 €	66,60 €	89,80 €	147,70 €	66,60 €	66,60 €	89,80 €	89,80 €	147,70 €	147,70 €
Expected life	3 years	3 years	3 years	3 years	3 years	3 years	3 years	3 years	3 years	3 years
Dividend yield					2,45%	2,45%	3,29%	3,29%	2,76%	2,76%
Risk-free interest rate					2,56%	2,56%	2,66%	2,66%	1,91%	1,91%
Volatility					24,67%	24,67%	21,94%	21,94%	21,06%	21,06%
Fair value TSR					57,21 €	59,99 €	89,81 €	82,20 €	147,70 €	137,62 €

## Rapporti con parti correlate

### *Rapporti intercompany*

Si riporta di seguito il dettaglio relativo alle operazioni di natura "non atipica" intercorse nell'esercizio con le parti correlate, con i saldi patrimoniali al 31 dicembre 2025 in essere con le stesse

(Importi in euro)

	RICAVI	CREDITI
<b>Borsa Italiana Spa</b>		
- Custodia, amministrazione e Settlement	48.410	
- Ricavi da Clearing Services su derivati	702.276	
<b>Euronext Amsterdam NV</b>		
- Corrispettivi per servizi	248.251	
- Servizi CSD condivisi	192.351	
- Prestazioni di servizi e riaddebito costi		771.324
<b>Euronext Brussels SA/NV</b>		
- Ricavi da Clearing Services su derivati	16.669	
<b>Euronext IP &amp; IT Holding BV</b>		
- Ricavi per servizi tecnologici	224.378	
- Prestazioni di servizi e riaddebito costi		42.625
<b>Euronext Lisbon SA</b>		
- Ricavi da Clearing Services su derivati	2.615	
<b>Euronext NV</b>		
- Prestazioni di servizi e riaddebito costi		48.902
<b>Euronext Paris S.A.</b>		
- Ricavi da Clearing Services su derivati	3.884.142	
<b>Monte Titoli Spa</b>		
- Ricavi per servizi tecnologici	252.677	
- Prestazioni di servizi e riaddebito costi		28.666

(Importi in euro)

	COSTI	DEBITI
<b>Borsa Italiana Spa</b>		
- Riaddebito costi tecnologici	716.644	
- Ricavi da Clearing Services su derivati	2.738.335	
- Prestazioni di servizi e riaddebito costi		511.575
<b>EuroMTS Ltd</b>		
- Riaddebito costi tecnologici	42.098	
<b>Euronext Amsterdam NV</b>		
- Servizi Corporate functions (ICSA/ISLA)	6.283.543	
- Ricavi da Clearing Services su derivati	7.520.950	
- Prestazioni di servizi e riaddebito costi		2.465.628
<b>Euronext Corporate Solutions B.V.</b>		
- Riaddebito costi tecnologici	151.698	
- Prestazioni di servizi e riaddebito costi		27.000
<b>Euronext Brussels SA/NV</b>		
- Ricavi da Clearing Services su derivati	176.036	
- Prestazioni di servizi e riaddebito costi		13.350
<b>Euronext Lisbon SA</b>		
- Ricavi da Clearing Services su derivati	13.529	
- Prestazioni di servizi e riaddebito costi		2.697
<b>Euronext London Ltd</b>		
- Riaddebito costi tecnologici	271.046	
- Prestazioni di servizi e riaddebito costi		271.046
<b>Euronext NV</b>		
- Management fee	595.604	
- Prestazione di servizi per gestione liquidità Branch		1.000.000
- Prestazioni di servizi e riaddebito costi		962.111
<b>Euronext Holding Italia Spa</b>		
- Affitti e spese condominiali	1.440.075	
- Iva di gruppo		1.608.956
<b>Euronext Italy Merger 2 Srl</b>		
- Consolidato Fiscale		1.395.516
<b>Euronext Paris S.A.</b>		
- Prestazioni di servizi e riaddebito costi		4.049.477
- Affitti e spese condominiali	55.307	
- Riaddebito costi tecnologici	2.693.141	
- Ricavi da Clearing Services su derivati	51.195.089	
<b>Euronext Securities Shared Services, Unipessoal, Lda.</b>		
- Riaddebito costi tecnologici	29.396	
- Prestazioni di servizi e riaddebito costi		29.396
<b>Euronext Technologies SAS</b>		
- Riaddebito costi tecnologici	719.712	
- Prestazioni di servizi e riaddebito costi		164.311
<b>Euronext Technologies S.r.l.</b>		
- X2M	11.880	
<b>Euronext Technologies Unipessoal LDA</b>		
- Riaddebito costi tecnologici	45.089	
- Prestazioni di servizi e riaddebito costi		7.394
<b>GateLab Srl</b>		
- Riaddebito costi tecnologici	103.175	
<b>Interbolsa SA</b>		
- Riaddebito costi tecnologici	119.487	
- Prestazioni di servizi e riaddebito costi		9.495
<b>Monte Titoli Spa</b>		
- Custodia, amministrazione e Settlement	8.714.938	
- Riaddebito costi tecnologici	26.575	
- Prestazioni di servizi e riaddebito costi		911.832
<b>Mts Spa</b>		
- Corrispettivi per servizi	2.400	
- Prestazioni di servizi e riaddebito costi		29.566
<b>Oslo Bors ASA</b>		
- Ricavi da Clearing Services su derivati	213.368	
- Prestazioni di servizi e riaddebito costi		14.554
<b>The Irish Stock Exchange plc, trading as Euronext Dublin</b>		
- Prestazioni di servizi e riaddebito costi		500.000
<b>Verdipapirsentralen ASA</b>		
- Riaddebito costi tecnologici	31.063	
- Prestazioni di servizi e riaddebito costi		2.883
<b>VP Securities AS</b>		
- Riaddebito costi tecnologici	363	

I rapporti con le imprese del Gruppo sono regolati sulla base di specifici rapporti contrattuali, a corrispettivi in linea con quelli di mercato.

### Compensi spettanti ai componenti gli Organi sociali

Come richiesto dallo IAS 24 di seguito si riporta l'indicazione dell'ammontare dei compensi spettanti per l'esercizio appena chiuso ai componenti il Consiglio di Amministrazione, il Collegio sindacale ed i Key managers della Società:

Amministratori e Key Managers	740.196
Sindaci	72.800
<b>Totale</b>	<b>812.996</b>

Relativamente ai dirigenti con responsabilità strategiche, di seguito si fornisce il dettaglio delle categorie di compenso:

a. Benefici ai dipendenti a breve termine	436.232
b. Benefici post-impiego	11.944
d. Benefici di fine rapporto	23.702
e. Pagamenti basati su azioni	69.367
<b>Totale</b>	<b>541.245</b>

L'importo relativo ai key managers rappresenta il costo complessivo a carico dell'azienda, comprensivo di ogni elemento integrativo. Nella categoria key managers sono ricompresi i dirigenti con responsabilità strategiche, ossia con poteri e responsabilità della pianificazione, direzione e controllo delle attività d'impresa (Amministratore Delegato e Direttore Generale).

L'ammontare di long term incentive share plan proposto ma non ancora assegnato ammonta a euro 80.000.

Non sono stati erogati crediti né rilasciate garanzie in favore degli Amministratori e Sindaci.

### Direzione e coordinamento

Si evidenzia che alla data di chiusura del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2025 la Società è soggetta all'attività di direzione e coordinamento di Euronext Holding Italia S.p.A.

Ai sensi dell'art. 2497-bis del Codice Civile si riportano di seguito i dati essenziali dell'ultimo bilancio approvato di Euronext Holding Italia S.p.A. Per un'adeguata e completa comprensione della situazione patrimoniale e finanziaria, nonché del risultato economico conseguito nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2024, si rinvia alla lettura del bilancio che, corredato della relazione della Società di revisione, è disponibile nelle forme e nei modi previsti dalla legge.

## SITUAZIONE PATRIMONIALE FINANZIARIA AL 31 DICEMBRE 2024

<i>(Importi in €/1000)</i>	<b>31-dic-24</b>	<b>31-dic-23</b>
<b>Attività</b>		
Totale attività non correnti	1.442.392	1.451.684
Totale attività correnti	38.857	33.252
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>1.481.249</b>	<b>1.484.936</b>
<b>Passività</b>		
Totale passività non correnti	3.204	28.877
Totale passività correnti	90.016	54.701
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>93.220</b>	<b>83.578</b>
<b>Patrimonio Netto</b>		
Capitale sociale	350.000	350.000
Riserve	927.466	927.372
Risultato dell'esercizio	110.563	123.986
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>	<b>1.388.029</b>	<b>1.401.358</b>
<b>TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO</b>	<b>1.481.249</b>	<b>1.484.936</b>

## CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO AL 31 DICEMBRE 2024

<i>(Importi in €/1000)</i>	<b>31-dic-24</b>	<b>31-dic-23</b>
Ricavi	124.938	137.594
<b>TOTALE RICAVI E PROVENTI</b>	<b>124.938</b>	<b>137.594</b>
Costi per il personale	278	451
Costi per servizi	3.837	3.908
Ammortamenti	7.362	7.333
Costi di gestione	98	402
<b>TOTALE COSTI OPERATIVI</b>	<b>11.575</b>	<b>12.094</b>
Proventi finanziari	314	765
Oneri finanziari	2.279	2.189
<b>RISULTATO ANTE IMPOSTE</b>	<b>111.398</b>	<b>124.076</b>
Imposte	835	90
<b>RISULTATO NETTO</b>	<b>110.563</b>	<b>123.986</b>
Altre componenti con impatto a patrimonio netto	5	(6)
<b>RISULTATO NETTO COMPLESSIVO</b>	<b>110.568</b>	<b>123.980</b>

### Publicità dei corrispettivi di revisione contabile e dei servizi diversi dalla revisione

Ai sensi dell'art. 2427, comma 1, numero 16 bis, del Codice civile, che recepisce quanto disposto dall'art. 37, comma 16 del Decreto Legislativo 27 gennaio 2010, n. 39, si riporta il seguente prospetto:

Tipologia di servizi	Soggetto che eroga il servizio	Compensi (euro)
Revisione legale dei conti	KPMG S.p.A.	85.000
Altri servizi di verifica (Reporting Package)	KPMG S.p.A.	36.000
Servizi di attestazione	KPMG S.p.A.	2.000
<b>Totale</b>		<b>123.000</b>

### Capital Requirements

L'European Banking Authority nel dicembre 2012 ha approvato un Regolamento Delegato n.152 che integra il Regolamento UE n.648/2012 (EMIR) per quanto riguarda le norme tecniche di regolamentazione sui requisiti patrimoniali delle controparti centrali. In base all'articolo 2 la controparte centrale deve detenere un capitale (comprensivo di utili non distribuiti e riserve) che, in ogni momento, sia sufficiente a coprire l'esposizione totale ("Total Capital Requirements") nei confronti dei seguenti rischi:

- rischi relativi alla liquidazione o ristrutturazione delle attività,
- rischi di credito, di controparte e di mercato (non coperti da risorse finanziarie specifiche di cui agli artt. da 41 a 44 del Regolamento EMIR),
- rischi operativi e giuridici,
- rischi aziendali.

Il capitale così individuato deve essere investito in attività secured al fine di rispettare quanto previsto dall'art.47 del Regolamento EMIR. Alla data di approvazione del presente Bilancio, CC&G ha investito in titoli di stato il proprio capitale regolamentare.

Se il capitale detenuto dalla controparte centrale scende al di sotto del 110% dei requisiti patrimoniali ("notification threshold"), la CCP deve informare immediatamente l'autorità competente, tenendola aggiornata fintanto che l'importo di detto capitale non torni sopra tale soglia di notifica.

Inoltre, in base all'articolo 35 del Regolamento Delegato n. 153 (ESMA), la controparte centrale deve detenere e indicare separatamente nel suo stato patrimoniale, un importo di risorse proprie ("Skin in the Game") da utilizzare come linea di difesa in caso di inadempimento dei partecipanti ("Default Waterfall"). Tale importo è calcolato come il 25% del capitale minimo (TCR). La CCP informa immediatamente l'autorità competente se l'importo delle risorse proprie ad hoc detenute scende di sotto all'importo minimo obbligatorio.

L'articolo 45 comma 4 del Regolamento UE n.648/2012 richiede che una CCP abbia una quota almeno pari al 25% del Capitale Regolamentare destinato a una riserva indisponibile ("Skin in the Game").

Da qui l'esigenza di rispettare tale dettame normativo e la necessità di destinare quota parte di riserve di utili a riserva indisponibile. Tale riserva andrà modificata ogni anno, in sede di approvazione di bilancio, in funzione dei livelli di rischio della società.

In più, al fine di avere un ulteriore presidio a sostegno del Capitale Regolamentare, Cassa di Compensazione e Garanzia ha creato una ulteriore riserva, pari a euro 1.000.000,00, destinata a

eventuali coperture perdite (Internal Buffer), come da delibera dell'Assemblea degli Azionisti del 6 novembre 2013.

Inoltre, il più recente Regolamento UE n.23/2021 ("CCPRRR") ha imposto, all'articolo 9, paragrafo 14, alle controparti centrali di adottare e attuare nell'ambito delle loro norme un ulteriore livello di risorse proprie prefinanziate ("Second Skin in The Game") da utilizzare per coprire le perdite a seguito di: (i) un evento di default di un partecipante; (ii) un evento diverso dall'insolvenza.

Secondo tale regolamento, le CCP calcolano autonomamente l'importo del SSITG, secondo la metodologia prevista dal Regolamento delegato adottato il 25 novembre 2022 dalla Commissione UE che integra il CCPRRR. La concreta quantificazione di tali risorse proprie prefinanziate è stata effettuata applicando una percentuale pari al 11% dell'importo del capitale regolamentare ("Total Capital Requirement").

Da un punto di vista gestionale, il calcolo del Regulatory Capital di Cassa di Compensazione e Garanzia – che tiene conto dei rischi di business, di mercato, di controparte e operativi – evidenzia, al 31 dicembre 2025, uno Skin in The Game pari a euro 16.749.972,00 (25% del totale capitale regolamentare pari a euro 66.999.889,00), superiore del 19% rispetto allo stesso dato del 31 dicembre 2024, pari ad euro 14.019.627,00. Il Second Skin in the Game risulta pari a euro 7.369.988,00 (11% del totale capitale regolamentare pari a euro 66.999.889,00).

Di seguito si riporta il calcolo del Capitale Regolamentare al 31 dicembre 2025 dal quale si evince il valore dello Skin in the Game, del Second Skin in the Game e dell'Internal Buffer.

<b>Total Shareholders Equity</b> ( <i>Importi in euro</i> )	<b>31/12/2025</b>
Capital	33.000.000
Reserves	170.493.923
Net profit allocated to reservers	21.873.081
<b>Total Shareholder's Equity</b>	<b>225.367.004</b>
Intangible assets	(94.333.906)
FVOCI and FTA reserves	(1.242.525)
Share awards	-
<b>Total Shareholder's Equity after prudential filter</b>	<b>129.790.573</b>
Skin in the game (SITG)	16.749.972
Second Skin in the game (SSITG)	7.369.988
<b>Total "NET" Shareholder's Equity</b>	<b>105.670.613</b>

<b>Capital Requirement as per art. 16 EMIR Regulation</b> ( <i>Importi in euro</i> )	<b>31/12/2025</b>
Winding down/restructuring requirement	26.363.449
Credit, Market and Counterparty risk	919.881
Operational and legal risk	19.081.057
Business Risk	20.635.502
<b>Total Capital Requirement (TCR)</b>	<b>66.999.889</b>
Notification threshold (10%)	6.699.989
<b>TCR + Notification threshold</b>	<b>73.699.878</b>
Internal Buffer (IB)	1.000.000
<b>TCR + Notification threshold + IB</b>	<b>74.699.878</b>

Il Patrimonio Netto disponibile da Normativa, al 31 dicembre 2025, ammonta a euro 129.790.573,00 (su un totale di Patrimonio Netto alla stessa data pari ad euro 225.367.004,00 comprensivo dell'utile di esercizio destinato a Riserve), avendo la società sterilizzato l'impatto delle riserve da First Time Adoption, Ias 19 reserves e Share Awards nonché il totale delle immobilizzazioni immateriali presenti nell'attivo dello Stato Patrimoniale alla data del presente bilancio.

Seguendo i requisiti di Capitale Regolamentare, la società ha calcolato, secondo i parametri previsti dal Regolamento UE n. 152/2013 della Commissione del 19 dicembre 2012:

- il requisito di winding down and restructuring.
- il Credit, Counterparty e Market risk.
- l' Operational risk.
- il Business risk.

Tali rischi, valutati in funzione della struttura societaria e della solidità rispetto al mercato, sono stati calcolati in euro 66.999.889,00 (Capitale Regolamentare). A tali rischi poi, secondo l'art. 1 del suddetto Regolamento UE, è stata applicata una notification threshold del 10%.

Sul solo valore del Capitale Regolamentare, esclusa la notification threshold, è stato anche applicato il 25% di soglia di garanzia (Skin in the Game) che sarà destinato (successivamente all'approvazione dell'Assemblea dei Soci del 27 aprile 2026), a riserva indisponibile fino a concorrenza dell'importo di euro 16.749.972,00. È stato, inoltre, applicato il 11% di soglia di garanzia (Second Skin in the Game) che sarà destinato (successivamente all'approvazione dell'Assemblea dei Soci del 27 aprile 2026), a riserva indisponibile fino a concorrenza dell'importo di euro 7.369.988,00. La riserva da Internal Buffer, pari a euro 1.000.000,00 è stata destinata a riserva indisponibile dall'Assemblea degli azionisti del 6 novembre 2013.

Il 22 ottobre 2019 il Consiglio di Amministrazione ha approvato la metodologia di calcolo di una riserva strategica di capitale (Strategic Buffer) da costituirsi annualmente in sede di proposta di destinazione dell'utile. Tale riserva (disponibile e distribuibile) è stata accantonata inizialmente con l'approvazione del bilancio di esercizio 2019 per un importo di euro 20.300.000,00 ed ha come finalità il consolidamento delle risorse patrimoniali rafforzando la struttura di equity di CC&G attraverso la creazione di un buffer incrementale di capitale anche a copertura di future crescite del business. Con l'approvazione del bilancio di esercizio 2023 è stato richiesto l'incremento del suo importo, da euro 20.300.000,00 a euro 20.800.000,00. L'importo dello Strategic Buffer è stato rivalutato in sede di predisposizione di codesto bilancio di esercizio ed è richiesto l'incremento ulteriore del suo importo, dagli attuali euro 20.800.000,00 a euro 21.200.000,00.

## Gestione dei rischi

### *Premessa*

Euronext Clearing gestisce il sistema di garanzia a Controparte Centrale (CCP) su un ampio range di mercati.

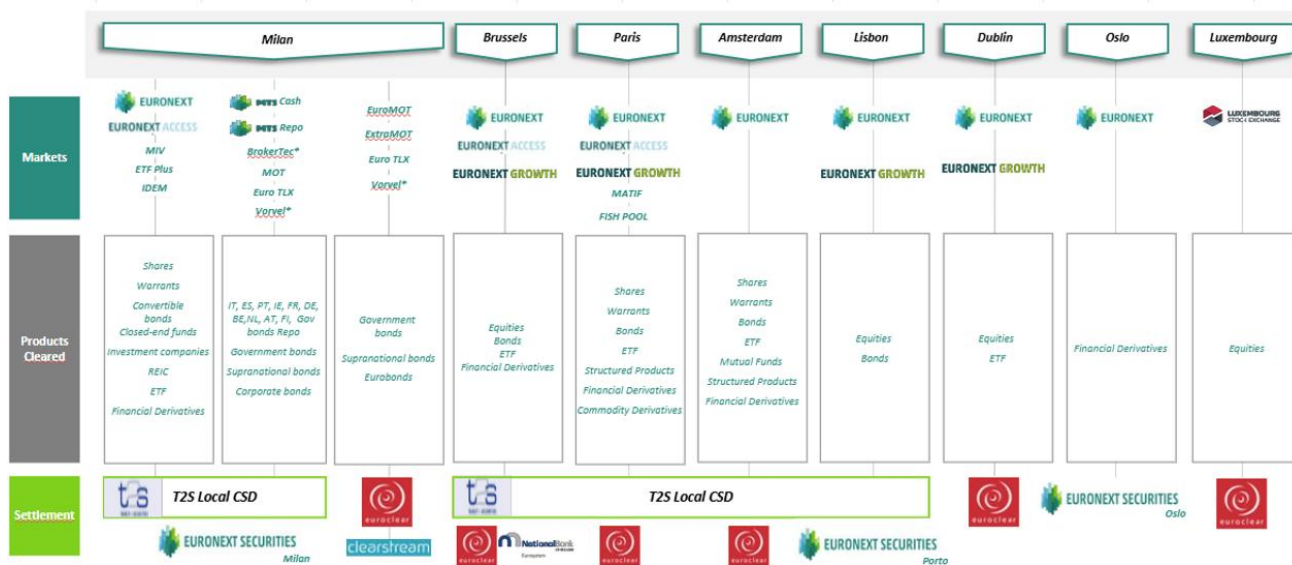
I mercati di Euronext Amsterdam, Bruxelles, Dublino, Lisbona, Milano e Parigi, insieme alla Borsa del Lussemburgo, offrono un'ampia gamma di strumenti negoziati sui mercati cash. In questi mercati sono trattate azioni, warrant e obbligazioni convertibili, covered warrant, ETF, ETN ed ETC, oltre a fondi aperti e chiusi. Vi rientrano inoltre le società di investimento e le società di investimento immobiliare.

Nei mercati dei derivati finanziari di Euronext Amsterdam, Bruxelles, Lisbona, Milano, Parigi e Oslo sono negoziate opzioni su azioni, ETF e indici azionari, nonché futures su azioni e indici, inclusi i futures Total Return sugli indici azionari. Sono inoltre disponibili futures sui dividendi, sia su singole azioni sia su indici.

Il mercato delle commodity di Euronext Parigi (MATIF) è dedicato alla negoziazione di strumenti derivati su materie prime agricole. In particolare, sono trattate opzioni su futures e futures su grano tenero, mais e colza, oltre ai futures sul salmone.

Infine, attraverso Euronext Milan Bonds (MOT, EUOTLX e ACCESS), EBM, MTS Italy, BrokerTec e Vorvel, è possibile negoziare contratti cash e contratti repo (solo mercati MTS Italy, BrokerTec) su titoli di Stato italiani, irlandesi, spagnoli, portoghesi, francesi, tedeschi, olandesi, belgi, finlandesi, austriaci e sovranazionali e su obbligazioni corporate.

La presenza di Euronext Clearing elimina il rischio di controparte divenendo essa stessa controparte contrattuale dei partecipanti ai mercati organizzati e garante unica del buon esito dei contratti agendo come compratore nei confronti dei venditori e, viceversa, operando in qualità di venditore nei confronti dei compratori.



L'attività di Euronext Clearing è sottoposta alla supervisione di Banca d'Italia e Consob, le quali ne approvano il Regolamento.

Il sistema di salvaguardia finanziaria di cui è dotata Euronext Clearing si basa su 4 livelli di protezione:

- 1) requisiti di adesione
- 2) sistema dei margini
- 3) default fund
- 4) risorse patrimoniali e finanziarie.

### 1. Requisiti di adesione

L'adesione è la prima linea di difesa di Euronext Clearing, che stabilisce quali soggetti possono essere ammessi al sistema. È possibile aderire a Euronext Clearing come Partecipante Diretto, Generale o Individuale (diviene controparte di Euronext Clearing), o come Cliente Negoziatore (diviene controparte di un Partecipante Generale). I Partecipanti Diretti devono possedere un patrimonio di vigilanza minimo. Ogni Partecipante Diretto deve inoltre disporre di una struttura organizzativa, nonché di sistemi tecnologici e informatici, che garantiscano l'ordinata, continua ed efficiente gestione delle attività e dei rapporti previsti dal Regolamento di Euronext Clearing.

### 2. Sistema dei margini

Il sistema dei margini rappresenta un fondamentale sistema di gestione del rischio adottato da Euronext Clearing.

I Partecipanti devono costituire garanzie sufficienti alla copertura dei costi teorici di liquidazione che Euronext Clearing sosterebbe, in caso di insolvenza, per chiudere le posizioni del Partecipante nello scenario di mercato più sfavorevole, ragionevolmente possibile. A tutti i Partecipanti Diretti è quindi richiesto il pagamento di margini su tutte le posizioni aperte.

I margini applicati a ciascuna categoria di strumenti finanziari sono determinati sulla base di analisi statistiche in modo tale da fornire un prefissato livello di copertura rispetto alle variazioni di prezzo effettivamente registrate. I margini sono calcolati utilizzando una metodologia VaR like per quanto riguarda i mercati azionari e derivati.

Per quanto riguarda i mercati obbligazionari, viene impiegata la metodologia VAR Like denominata FIRE (Fixed Income Risk Engine) per i titoli Governativi italiani, spagnoli, portoghesi e irlandesi, a cui si sono aggiunti nel corso del 2025 i titoli di stato francesi, tedeschi, olandesi, belgi, finlandesi

e austriaci, nonché i ovrnazionali; la metodologia SPAN like MVP (Method for Portfolio Valuation) viene invece utilizzata per tutti gli altri strumenti del medesimo comparto.

Si tratta di sistemi di calcolo dei margini efficienti, affidabili ed accurati in grado di riconoscere il rischio complessivo del portafoglio e permettere la compensazione del rischio tra prodotti strettamente correlati

#### *Principi Fondamentali Comparti Derivati e Azionario: VaR*

Euronext Clearing utilizza una metodologia di marginazione di tipo VaR per le sezioni Equity e Derivatives

La misura di rischio adottata è l'Expected Shortfall (ES) con simulazione storica.

L'approccio modellistico della simulazione storica è una pratica di mercato standard che consente di catturare i fattori di rischio come volatilità e correlazione comprendendo gli eventi di stress del mercato.

Vengono inoltre applicati add-on al fine di rappresentare correttamente altre tipologie di rischio come liquidità, concentrazione e wrong-way risk.

#### *Principi fondamentali Comparto Obbligazionario: FIRE - Fixed Income Risk Engine MVP*

La metodologia 'Var-like' FIRE - Fixed Income Risk Engine, è basata sul calcolo dell'expected shortfall a livello di portafoglio e tiene in considerazione una serie di componenti aggiuntive volte a catturare i rischi specifici del portafoglio e degli strumenti in esso contenuti.

La metodologia 'Span-like' MVP consente di ricomprendere in Classi gli strumenti finanziari significativamente correlati tra loro sulla base della loro specifica sensitività a variazioni di tasso d'interesse, misurata attraverso la "Duration" o la Vita a Scadenza, consentendo offset di rischio tra posizioni di segno opposto di strumenti facenti parte della medesima classe di Duration o Vita a Scadenza.

#### *Collaterale*

I Margini Iniziali, anche Infragiornalieri, possono essere coperti sia in contante (EUR, USD, GBP, NOK) sia in Titoli di Stato (denominati in euro, ed emessi da Paesi dell'Eurozona, Danesi denominati in DKK, Svedesi denominati in SEK, Norvegesi denominati in NOK, US denominati in USD e UK denominati in GBP) caratterizzati da un basso livello di rischio di credito e di mercato. Il valore delle garanzie versate in titoli utilizzabile a copertura dei Margini Iniziali è determinato sulla base dei limiti di concentrazione.

La metodologia di valorizzazione prevede, altresì, che ciascun titolo di stato depositato presso Euronext Clearing a copertura dei margini iniziali sia valorizzato quotidianamente, anche intraday, applicando un haircut cautelativo in base alla duration del titolo.

Nel Corso del 2025, ENXC ha introdotto la possibilità di utilizzare uno strumento di Triparty Agent (TPA) per permettere ai Clearing Members di ottimizzare e automatizzare la gestione del collaterale.

### *3. Default Fund*

Euronext Clearing dispone di una protezione aggiuntiva, che si affianca al sistema dei margini, costituita dai Default Fund. La funzione dei Default Fund è quella di coprire quella porzione di rischio, generata da variazioni estreme delle condizioni di mercato, non garantita dal sistema dei margini; l'obiettivo è quello di garantire l'integrità dei mercati anche in caso di default multipli in circostanze di mercato estreme, in linea con quanto previsto dagli standard di gestione del rischio e dalla regolamentazione EMIR.

L'ammontare dei Default Fund è determinato da Euronext Clearing sulla base dei risultati di "stress test" ripetuti quotidianamente.

Al 31 dicembre 2025 i Default Funds risultavano così costituiti:

- Comparti Azionario e Derivati Azionari: euro 2.901 milioni;
- Comparto Obbligazionario: euro 2.803 milioni;

L'adeguamento della quota di contribuzione al Default Fund è effettuato di norma mensilmente sulla base dei margini iniziali versati nel mese precedente. Per il Partecipante Generale, la quota di contribuzione dovuta comprende anche quelle relative ai suoi eventuali Clienti Negoziatori.

Il versamento della quota di contribuzione al Default Fund deve essere costituito in contante (euro).

#### *4. Risorse patrimoniali e finanziarie*

Al 31 dicembre 2025 il patrimonio netto di Euronext Clearing è pari a euro 265,7 milioni. Inoltre, CC&G si è dotata di adeguate linee di credito presso principali banche italiane, per fronteggiare le esigenze connesse alla gestione della fase di liquidazione.

#### Procedure di insolvenza da parte di un Partecipante

In caso di insolvenza di un partecipante Diretto, Euronext Clearing utilizza a copertura delle perdite le seguenti risorse:

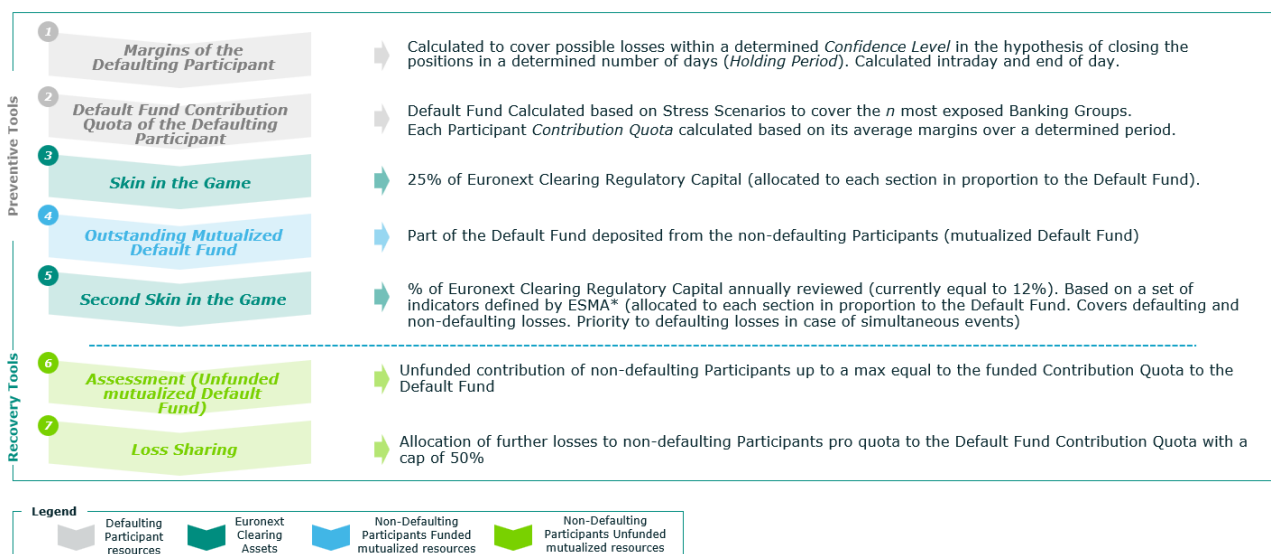
- a) i Margini costituiti dal Partecipante Inadempiente;
- b) le contribuzioni al Default Fund del Partecipante Inadempiente;
- c) le risorse proprie di Euronext Clearing (Skin in the game), determinate nel rispetto dei limiti previsti dall'art. 45 della regolamentazione EMIR;
- d) le contribuzioni al Default Fund degli altri Partecipanti Diretti al Comparto interessato, proporzionalmente all'ammontare delle quote versate e limitatamente alle perdite relative al Comparto interessato;
- e) i mezzi propri di Euronext Clearing (Second Skin in the Game) ai sensi dell'art. 9 commi 14 e 15 della CCPRRR<sup>7</sup>;
- f) le contribuzioni al Default Fund non prefinanziato degli altri partecipanti, proporzionalmente alle quote di contribuzione al Default Fund del Comparto interessato.

Laddove le risorse della default waterfall elencate ai punti a) -f) non risultino sufficienti, Euronext Clearing procederà a distribuire le perdite eventualmente ancora risultanti pro quota in base alla quota di contribuzione al default fund tra i partecipanti al comparto interessato. In ogni caso, le perdite che potranno essere allocate ai partecipanti non inadempienti saranno soggette ad un limite massimo rappresentato dal 50% del versamento di risorse aggiuntive richiesto ai sensi dell'Articolo B.6.2.3, lettera f) del Regolamento.

A conclusione delle attività di cui sopra, Euronext Clearing, al fine di garantire la continuità operativa degli altri Comparti e della CCP interoperabile, previa comunicazione alle Autorità competenti, può disporre la chiusura del Comparto. A tal fine, Euronext Clearing potrà tenere conto, a titolo esemplificativo, dei seguenti elementi: la rilevanza della mitigazione del rischio di controparte per i Partecipanti, il numero dei Partecipanti, l'importo dei controvalori garantiti.

---

<sup>7</sup> Sulla base della CCP Recovery e Resolution Regulation la costituzione del secondo Skin In The Game è divenuta obbligatoria a partire dal 12 Febbraio 2023.



L'ammontare dello Skin in-the-game, corrispondente al 25% del capitale Minimo regolamentare, è pari a 16.749.972,00 euro al 31 dicembre 2025.<sup>8</sup>

### Piano di Recovery di CC&G e modifiche alla gestione di un adempimento

Euronext Clearing ha provveduto ad aggiornare il proprio piano di Recovery in compliance con la regolamentazione UE 2021/23 "CCPRRR" e alle relative disposizioni di secondo livello volte a stabilire un framework europeo in materia di Recovery e Resolution per le Controparti Centrali.

Il Piano di Recovery è stato sottomesso in data 24 giugno 2025 a Banca d'Italia e Consob e ha ricevuto formale approvazione, in coordinamento con il Supervisory College, in data 5 novembre 2025.

L'obiettivo del piano di recovery è quello di definire le informazioni e procedure necessarie per consentire a Euronext Clearing di continuare ad erogare i suoi servizi critici anche nella remota ipotesi in cui la sua sopravvivenza sia minacciata. Il piano di recovery è strutturato in maniera da permettere a Euronext Clearing di individuare e impiegare prontamente gli strumenti più appropriati per far fronte a tali condizioni estreme di stress. In tal modo si riducono i rischi che l'efficacia delle azioni di recovery sia diminuita da un clima di incertezza.

Il Piano 2025 è stato redatto e integrato da un insieme di scenari con l'obiettivo di identificare i vari eventi (sia legati al default di uno o più Partecipanti che relativi a una situazione di non default) che possono determinare una situazione di recovery. Per ogni scenario sono identificati i controlli preventivi in essere, gli indicatori di "early warning" e i "trigger" che determinano l'avvio della procedura di recovery con i relativi strumenti utilizzabili per farvi fronte.

Il Piano identifica i servizi "critici" in linea con la definizione di cui all'articolo 2 della Regolamentazione individuandoli come quei servizi che garantiscono il normale funzionamento dei mercati più rilevanti serviti da Euronext Clearing e la salvaguardia della stabilità finanziaria. In seguito, sono stati identificati potenziali scenari che possano impedire il normale svolgimento della CCP.

### Definizione dei rischi

I principali rischi identificati, monitorati e attivamente gestiti da Euronext Clearing sono i seguenti:

- i. il rischio paese

<sup>12</sup> Tale importo, risultante dal calcolo del Capitale Regolamentare al 31/12/2025, come riportato nell'attuale Progetto di Bilancio, sostituirà, dopo l'approvazione del CdA e dell'Assemblea, il precedente valore di euro 14.019.627.

- ii. il rischio di mercato
- iii. il rischio di credito
- iv. il rischio emittente
- v. il rischio di liquidità
- vi. il rischio di tasso
- vii. il rischio di cambio
- viii. il rischio operativo (che include i rischi di tipo Cyber)
- ix. il rischio legale
- x. il rischio derivante dai cambiamenti climatici.

Le modalità di gestione di tali rischi sono regolate dalla "Investment Policy", dal "Liquidity Plan" e dal risk appetite framework.

La definizione dei rischi di carattere operativo, come la conseguente metodologia di gestione e controllo, è invece regolata dall' Enterprise Risk Management Policy.

#### *Rischio Paese (Country Risk)*

È definito Rischio Paese il rischio di potenziali perdite per la Società derivanti dal peggioramento del merito di credito o dal default di un Paese sovrano sulle cui emissioni di strumenti finanziari siano effettuati investimenti o verso le cui istituzioni o società si vantino crediti.

Al fine di mitigare tale rischio Euronext Clearing, nella conduzione della propria attività tipica di Controparte Centrale, calibra le proprie garanzie considerando il merito creditizio del paese emittente dei titoli di stato garantiti.

Infine, Euronext Clearing limita i propri investimenti a titoli emessi da Paesi sovrani dell'Unione Europea in possesso di un elevato merito creditizio sulla base della metodologia "SRF" (Sovereign Risk Framework) adottata per il monitoraggio e la gestione del rischio Paese.

Ad impegnare tali limiti concorrono anche i depositi, o i crediti di qualsiasi genere, che Euronext Clearing possa vantare verso istituzioni locate nel paese considerato.

#### *Rischio di Mercato (Market Risk)*

È definito Rischio di Mercato il rischio che Euronext Clearing subisca perdite per effetto di variazioni di valore degli strumenti finanziari trattati sui mercati per i quali la società esercita la sua funzione di Controparte Centrale o per variazioni di valore degli strumenti finanziari sui quali la società abbia investito i margini di garanzia acquisiti dai Partecipanti o i mezzi propri.

a) Strumenti finanziari trattati sui mercati per i quali la società esercita la sua funzione di Controparte Centrale.

Nella conduzione della propria attività tipica di Controparte Centrale, Euronext Clearing non incorre in rischi di mercato in quanto le posizioni assunte quale compratore e venditore nei confronti di tutte le controparti che abbiano operato sui mercati garantiti sono bilanciate per ammontare, scadenze e prezzi. In caso di inadempimento di un partecipante al sistema di garanzia il rischio è mitigato dalla raccolta delle garanzie costituite dai Margini Iniziali e dai Default Funds.

b) Investimenti in strumenti finanziari di margini, depositi di default fund o mezzi propri.

L'attività della Società è disciplinata dal Regolamento UE n. 648/2012 sugli strumenti derivati OTC, le controparti centrali e i repertori di dati sulle negoziazioni, integrato successivamente dal Regolamento Delegato UE n. 153/2013 emanato in materia di norme tecniche di regolamentazione relative ai requisiti delle controparti centrali.

Euronext Clearing, in ottemperanza alla sopracitata normativa, investe le proprie risorse finanziarie unicamente in contanti o in strumenti finanziari altamente liquidi con un rischio di mercato e di credito minimi.

### *Rischio di Credito (Credit Risk)*

È definito Rischio di Credito il rischio che alla Società possano derivare perdite dal peggioramento del merito di credito o dal default di una controparte:

- a) della quale (Partecipante ai Sistemi di Garanzia) si siano garantiti i rischi nell'espletamento della missione aziendale di Controparte Centrale. Il rischio è mitigato dall'applicazione dei criteri di ammissione ai Sistemi di Garanzia previsti dal Regolamento della società, approvato dalla Banca d'Italia di concerto con la Consob, e dalla facoltà di richiedere margini di garanzia, anche infragiornalieri, maggiorati a Partecipanti con merito di credito temporaneamente peggiorato.
- b) sulla quale si siano depositate somme di danaro rivenienti da margini di garanzia, da depositi sui Default Fund o da mezzi propri. Il rischio è mitigato dall'applicazione di stringenti limiti, indicati nell'Investment Policy di Euronext Clearing, per la gestione delle risorse liquide e di un modello interno di valutazione del merito di credito delle controparti di investimento utilizzabili sulla quale si siano depositati titoli per custodia ed amministrazione.

Per mitigare tale rischio Euronext Clearing deposita titoli presso il depositario centrale nazionale Monte Titoli S.p.A. o presso gli International Central Securities Depositories o presso la Banca Centrale, a fronte del rifinanziamento infragiornaliero.

Per i crediti commerciali e le attività derivanti da contratto Euronext Clearing segue l'approccio adottato dal Gruppo. In particolare, esso adotta un approccio semplificato nel calcolo delle perdite attese. Pertanto, non monitora le variazioni del rischio di credito, ma rileva integralmente la perdita attesa a ogni data di riferimento. Il Gruppo ha definito un sistema matriciale basato sulle informazioni storiche, riviste per considerare elementi prospettici in riferimento alle specifiche tipologie di debitori e del loro ambiente economico, come strumento per la determinazione delle perdite attese.

Euronext Clearing considera a basso rischio di credito tutte le attività finanziarie valutate al costo ammortizzato classificate nelle migliori categorie di merito creditizio, quindi tutte le proprie disponibilità liquide e i crediti verso la Banca Centrale.

CC&G considera un'attività finanziaria in default quando i pagamenti contrattuali sono scaduti da due anni. In alcuni casi, Euronext Clearing può anche considerare che un'attività finanziaria sia in default quando informazioni interne o esterne indicano che è improbabile che la Società recuperi interamente gli importi contrattuali prima di aver considerato le garanzie sul credito da essa detenute. Un'attività finanziaria viene eliminata quando non vi è nessuna ragionevole aspettativa di recupero dei flussi finanziari contrattuali.

Per le attività rappresentate da strumenti di debito valutate al fair value rilevato in OCI, Euronext Clearing applica l'approccio semplificato ammesso per le attività a basso rischio di credito. Ad ogni data di riferimento del bilancio, il Gruppo valuta se si ritiene che lo strumento di debito abbia un basso rischio di credito utilizzando tutte le informazioni disponibili che si possono ottenere senza costi o sforzi eccessivi. Nell'effettuare tale valutazione, Euronext Clearing monitora il merito creditizio dello strumento di debito. Le attività finanziarie rappresentate da strumenti di debito detenute da Euronext Clearing valutate al fair value rilevato in OCI comprendono esclusivamente obbligazioni quotate classificate nella migliore categoria di merito creditizio e, quindi, sono considerati investimenti a basso rischio di credito. È politica di Euronext Clearing misurare le perdite attese nei successivi dodici mesi su tali strumenti su base annua.

Tuttavia, quando si è verificato un significativo aumento del rischio di credito, il Gruppo rileva integralmente le perdite attese che si riferiscono alla residua durata dell'esposizione. Euronext Clearing utilizza i rating delle principali Agenzie sia per determinare se il rischio di credito dello strumento di debito sia significativamente aumentato sia per stimare le perdite attese che si riferiscono alla residua durata dell'esposizione.

### *Rischio Emittente (Issuer Risk)*

È definito Rischio Emittente il rischio che alla Società possano derivare perdite dal peggioramento del merito di credito o dal default di un emittente di strumenti finanziari nei quali abbia investito. Si rinvia a quanto riportato al punto "Rischio di Credito".

### *Rischio di Liquidità (Liquidity Risk)*

- È definito Rischio di Liquidità il rischio che la Società si trovi nelle condizioni di non potere onorare i propri impegni di pagamento alle scadenze dovute.
- In quanto a liquidità la società, oltre agli impegni derivanti dal proprio core business di CCP, deve tenere conto di quelli derivanti dalla propria partecipazione al processo di liquidazione dei titoli "Target II" gestito da Monte Titoli e del processo di settlement presso gli "ICSDs" gestito tramite Euroclear.
- Il monitoraggio del rischio di liquidità, sia in condizioni ordinarie sia di stress, viene effettuato secondo quanto previsto dal Liquidity Plan approvato dal Consiglio di Amministrazione, in linea con le richieste normative EMIR/ESMA.
- Tra i fattori di mitigazione di tali rischi previsti dal Liquidity Plan, si annoverano:
  - la facoltà di accedere al rifinanziamento infragiornaliero presso la Banca Centrale<sup>9</sup>;
  - la disponibilità delle linee di credito collateralizzate e non collateralizzate, concesse da primarie banche commerciali;
  - la possibilità di stipulare contratti pronti contro termine di finanziamento con controparti qualificate sulle piattaforme triparty di Euroclear e Clearstream.

### *Rischio di tasso (Interest Rate Risk)*

È definito Rischio di Tasso il rischio che alla Società possano derivare perdite per effetto di variazioni del livello dei tassi di interesse ai quali sono trattate poste dell'attivo e del passivo del bilancio non fasate per scadenza o per parametro di tasso di riferimento.

Al 31 dicembre 2025 la Società remunera il contante depositato a titolo di Margini e a titolo di Default Fund con il tasso €STR meno 35 bps.

Dal punto di vista di finanziamenti e/o investimenti, la Società non ha finanziamenti bancari in essere.

### *Rischio di Cambio (FX Risk)*

È definito Rischio di Cambio il rischio che alla Società possano derivare perdite dalla fluttuazione dei valori di cambio della divisa euro, nella quale è denominato il suo capitale e sono espressi i suoi libri contabili, o contro divise in cui siano espresse poste di bilancio non bilanciate in pari divisa. La Società non ha operato in condizioni che abbiano comportato un Rischio di Cambio.

### *Rischio Operativo (Operational Risk)*

È definito Rischio Operativo il rischio che alla Società possano derivare perdite causate dall'operatività dei suoi dipendenti, processi, sistemi informatici, fornitori esterni ed eventi inattesi.

La gestione del rischio operativo nella sua generalità è in capo all'ufficio LOD2 Operational Risk, che riporta un aggiornamento trimestrale alla funzione Risk del Gruppo, al Collegio Sindacale e al Consiglio di Amministrazione.

Il Comitato Rischi Operativi opera con funzione consultiva, a supporto delle decisioni dell'Amministratore Delegato, in materia di valutazioni relative ai Rischi Operativi – diversi da quelli oggetto del Comitato Rischi Interno e del Comitato di Gestione del Default - a cui è potenzialmente esposto Euronext Clearing.

---

<sup>9</sup> A partire da dicembre 2025, Euronext Clearing è stata inserita nella lista di CCP eligibili ad accedere alla nuova CCP credit facility (introdotta dalla BCE il 30 aprile 2025), e può quindi procedere, in determinate casistiche, anche a rifinanziamenti overnight presso la Banca Centrale.

Il processo di gestione di eventuali problemi o incidenti legati all'operatività della Società, il coordinamento delle fasi di comunicazione e il monitoraggio delle azioni correttive necessarie alla risoluzione o mitigazione del rischio sono gestite dall'ufficio locale preposto, Service Management, coadiuvato dal supporto delle procedure, dei tool e delle risorse del Gruppo Euronext.

A presidio del Rischio Operativo, Euronext Clearing ha predisposto una mappatura di tutti i processi del proprio business e dei rischi ad essi connessi. Per ogni processo sono state realizzate procedure "delicate" e policy dettagliate, aggiornate periodicamente.

Il sistema informatico (Technology Risk) è conforme alle Linee Guida di Banca d'Italia sulla Business Continuity.

Di seguito si riportano alcune caratteristiche:

- Al fine di garantire i più alti livelli di continuità e resilienza è stata progettata un'architettura che prevede la disponibilità di due distinte infrastrutture tecnologiche dislocate in due Data Center posti ad una distanza di oltre 500 Km all'interno del perimetro nazionale;
- L'intera infrastruttura informatica è ridondata in tutte le funzionalità e dispone di linee di connettività ad alta velocità anche esse ridondate e basate su diversi Carrier;
- Ogni Data Center è certificato TIER 4 per soddisfare tutti i requisiti di continuità operativa ed è pertanto in grado di garantire la piena operatività di tutti i servizi tecnologici anche per periodi di tempo prolungati;
- In ciascun Data Center disponiamo di infrastrutture tecnologiche in grado di supportare anche per lunghi periodi i carichi di lavoro anche in caso di Disaster Recovery potendo disporre dei medesimi sistemi centrali di elaborazione con allineamento costante dei dati e di tutte le dotazioni di connettività e sicurezza in ambito Cyber;
- Ogni infrastruttura tecnologica viene continuamente monitorata nei suoi servizi essenziali ed è sempre garantito un supporto specialistico con personale interno anche in reperibilità H24/7;
- L'architettura prevede la possibilità di ripartenza in situazione di Disaster Recovery entro due ore per tutte le applicazioni classificate critiche all'interno delle nostre BIA;
- Vengono eseguiti test di Disaster Recovery e Business Continuity almeno una volta l'anno;
- I fornitori esterni sono selezionati secondo le citate Linee Guida ed oggetto di specifiche verifiche in termini di SLA nel rispetto delle normative vigenti (es. DORA).

L'intero piano di Business Continuity è stato recentemente sottoposto alle verifiche da parte di un Ente di Certificazione Internazionale, Bureau Veritas, al fine di ottenere la Certificazione Internazionale secondo le norme previste dallo standard ISO 22301.

#### *Rischio legale*

Per quanto riguarda i rischi legali, Euronext Clearing si avvale di un framework specifico basato anche sul quadro contrattuale con i clienti, con le infrastrutture di mercato e sulla procedura interna per gestire le potenziali o effettive richieste di risarcimento da parte di tali controparti.

#### *Rischio climatico*

Oltre ai rischi sopra elencati, le CCP potrebbero essere soggette al rischio climatico, che può essere declinato in diversi eventi in grado di incidere sulle attività delle CCP sia direttamente che indirettamente.

La transizione verso un'economia a basse emissioni di carbonio potrebbe potenzialmente e indirettamente erodere la redditività e la stabilità delle CCP a causa della riduzione dei volumi di negoziazione (e quindi dei volumi compensati) di strumenti finanziari legati ad attività ad alta intensità di carbonio. Questo impatto indiretto è sicuramente un punto di attenzione, ma con una bassa probabilità di verificarsi in modo improvviso e inaspettato. Tuttavia, va anche sottolineato che tale riduzione sarebbe probabilmente parzialmente o totalmente compensata da un aumento dei volumi di negoziazione legati alla green economy. Euronext Clearing monitora in modo continuativo i rischi emergenti all'interno del sistema finanziario, con particolare attenzione a quelli rilevanti per la propria funzione di controparte centrale. In tale contesto, i rischi climatici sono considerati potenziali fattori di amplificazione del rischio di mercato, di liquidità e di

controparte e saranno progressivamente integrati nel framework di stress testing, in particolare con riferimento ai segmenti potenzialmente più esposti, quali i derivati sull'energia.

Tale piano viene regolarmente testato, costantemente aggiornato e diffuso all'interno della struttura.

Roma, 26 marzo 2026

per il Consiglio di Amministrazione  
L'Amministratore Delegato

Alessio Mottola

A handwritten signature in dark ink, consisting of stylized initials 'AM' followed by a long horizontal stroke.

## **2 Relazione del collegio Sindacale**

**CASSA DI COMPENSAZIONE E GARANZIA S.p.A.**

**Sede in Roma – Via Tomacelli n.146**

**Capitale Sociale Euro 33.000.000 I.V.**

**Codice Fiscale e iscrizione**

**al Registro Imprese di Roma n. 04289511000**

**Società sottoposta all'attività di direzione e coordinamento di**

**Euronext Holding Italia S.p.A.**

---

**RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE ALL'ASSEMBLEA DEI SOCI  
IN OCCASIONE DELL'APPROVAZIONE DEL BILANCIO CHIUSO AL  
31 DICEMBRE 2025 REDATTA AI SENSI DELL'ART. 2429 CO. 2, C.C.**

---

Ai Soci della Società  
Cassa di Compensazione e Garanzia S.p.A.

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025 la nostra attività è stata ispirata alle disposizioni di legge e alle Norme di comportamento del collegio sindacale di società non quotate emanate dal Consiglio Nazionale dei Dottori commercialisti e degli Esperti contabili.

Di tale attività e dei risultati conseguiti Vi portiamo a conoscenza con la presente relazione.

È stato sottoposto al Vostro esame il bilancio d'esercizio di Cassa di Compensazione e Garanzia S.p.A. (nel seguito la "Società") al 31.12.2025, redatto secondo gli *International Financial Reporting Standard* adottati dall'Unione Europea, che evidenzia un risultato d'esercizio di euro 62.485.080,56.

Il bilancio è stato messo a nostra disposizione nel termine di legge.

Il Collegio sindacale, non essendo incaricato della revisione legale, ha svolto sul bilancio le attività di vigilanza previste dalla Norma 3.8. delle "*Norme di comportamento del collegio sindacale di società non quotate*" consistenti in un controllo sintetico complessivo volto a verificare che il bilancio sia stato correttamente redatto. La verifica della rispondenza ai dati contabili spetta, infatti, all'incaricato della revisione legale.

Il soggetto incaricato della revisione legale dei conti KPMG S.p.A. ci ha consegnato la propria relazione datata 10 aprile 2026 contenente un giudizio senza modifica.

Da quanto riportato nella relazione del soggetto incaricato della revisione legale il bilancio d'esercizio 2025 rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria,



il risultato economico e i flussi di cassa della Vostra Società oltre a essere stato redatto in conformità alle norme che ne disciplinano la redazione.

Il Collegio Sindacale ha accertato che non sono intervenute perdite dei requisiti di professionalità previsti nell'art. 2397 c.c. né situazioni di decadenza di cui all'art. 2399 c.c. da parte di ciascun membro del Collegio stesso.

### **1) Attività di vigilanza ai sensi degli artt. 2403 e ss. c.c.**

Abbiamo vigilato sull'osservanza della legge e dello statuto, sul rispetto dei principi di corretta amministrazione e, in particolare, sull'adeguatezza degli assetti organizzativi, del sistema amministrativo e contabile della società e sul suo concreto funzionamento.

Abbiamo partecipato con continuità alle assemblee dei soci ed alle riunioni del Consiglio di amministrazione e, sulla base delle informazioni disponibili, non abbiamo rilievi particolari da segnalare.

Abbiamo acquisito dall'organo di amministrazione, con adeguato anticipo, e anche durante le riunioni svolte, informazioni sul generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione, nonché sulle operazioni di maggiore rilievo, per le loro dimensioni o caratteristiche, effettuate dalla società e dalle sue controllate e, in base alle informazioni acquisite, non abbiamo osservazioni particolari da riferire.

Le informazioni richieste dall'art. 2381 comma 5, c.c., sono state fornite dall'amministratore delegato.

La Società, ai sensi dell'art. 2497 e ss. c.c., è soggetta ad attività di direzione e coordinamento da parte di Euronext Holding Italia S.p.A., a sua volta controllata direttamente da Euronext N.V.

Abbiamo scambiato tempestivamente dati e informazioni con il soggetto incaricato della revisione legale (KPMG S.p.A.), rilevanti per lo svolgimento della nostra attività di vigilanza. In particolare, i periodici contatti con la società di revisione sono stati anche finalizzati a monitorare complessivamente il processo di revisione legale, alla luce del D. Lgs. 39/2010, nonché a comprendere (i) l'impostazione e la pianificazione complessive del lavoro di revisione sul bilancio, (ii) il processo di formazione della relazione di revisione ex art. 14 del D. Lgs. 39/2010, (iii) i rischi significativi della revisione e (iv) la definizione delle soglie quantitative di significatività per il lavoro di revisione.

Abbiamo analizzato i risultati delle verifiche ordinarie svolte da KPMG S.p.A., incaricata ai sensi dell'art. 14, comma 1, lett. b) del D. Lgs. 39/2010 in ordine alla regolare tenuta della contabilità ed alla correttezza degli adempimenti fiscali. Da tali analisi non emergono criticità da segnalare.

Nello svolgimento della funzione di vigilanza, abbiamo verificato l'istituzione di un apposito canale per la segnalazione interna di violazioni di disposizioni normative nazionali o dell'Unione europea (*whistleblowing*).

Diamo atto che la Società adotta un Modello di Organizzazione Gestione e Controllo e che essa ha istituito un Organismo di Vigilanza ai sensi del D. Lgs. 231/2001. Abbiamo incontrato l'Organismo di Vigilanza e dagli incontri con tale organo non sono emerse criticità rispetto alla corretta attuazione del modello organizzativo che debbano essere evidenziate nella presente relazione.

Abbiamo acquisito conoscenza e abbiamo vigilato sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile e sul suo concreto funzionamento anche tramite la raccolta di

informazioni dai responsabili delle funzioni e a tale riguardo non abbiamo osservazioni particolari da riferire.

Abbiamo acquisito conoscenza e vigilato, per quanto di nostra competenza, avvalendoci anche della funzione di Revisione Interna e delle Funzioni di controllo di secondo livello (*Compliance, Risk Management*), sull'adeguatezza e sul funzionamento del sistema amministrativo-contabile, nonché sull'affidabilità di quest'ultimo a rappresentare correttamente i fatti di gestione, mediante l'ottenimento di informazioni dai responsabili delle funzioni e l'esame dei documenti aziendali, e a tale riguardo, non abbiamo osservazioni particolari da riferire.

Abbiamo monitorato il processo di adeguamento interno della società al Regolamento UE sulla resilienza operativa digitale (cosiddetto Regolamento DORA) divenuto applicabile dal gennaio 2025. Al riguardo diamo atto che la Società ha completato l'adozione dell'impianto organizzativo e procedurale volto al presidio del rischio ICT.

Non sono pervenute denunce dai soci ex art. 2408 c.c. e non sono state fatte denunce ai sensi dell'art. 2409, comma 7 c.c.

Non abbiamo presentato denuncia al tribunale ex art. 2409 c.c.

Non abbiamo effettuato segnalazioni all'Organo di Amministrazione ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 25-octies d.lgs. 12 gennaio 2019 n. 14.

Nel corso dell'esercizio non abbiamo ricevuto segnalazioni da parte del soggetto incaricato della revisione legale ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 25-octies d.lgs. 12 gennaio 2019, n. 14 e non sono state ricevute segnalazioni da parte dei creditori pubblici ex art. 25-novies d.lgs. 12 gennaio 2019, n. 14.

Nel corso dell'esercizio non sono stati rilasciati dal Collegio sindacale pareri e osservazioni previsti dalla legge.

Nel corso dell'attività di vigilanza, come sopra descritta, non sono emersi altri fatti significativi tali da richiederne la menzione nella presente relazione.

Nella sua veste di "Comitato per il controllo interno e la revisione legale" istituito ai sensi del D. Lgs. n. 39/2010 e dell'art. 7 del regolamento delegato EMIR n. 153/2013, il Collegio ha svolto le funzioni di vigilanza previste dall'art. 19.

## **2) Osservazioni in ordine al bilancio d'esercizio**

Abbiamo verificato che gli amministratori hanno dichiarato la conformità alle norme di riferimento che disciplinano la redazione del bilancio d'esercizio.

Da quanto riportato nella relazione del soggetto incaricato della revisione legale "*il bilancio d'esercizio fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria della società al 31 dicembre 2025, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea*".

Per quanto a nostra conoscenza, gli amministratori, nella redazione del bilancio, non hanno derogato alle norme di legge ai sensi dell'art. 2423, co. 5, c.c.

Le note al bilancio illustrano in maniera adeguata le operazioni intervenute con parti correlate.

Il Collegio Sindacale dà atto che, come rilevato nel progetto di bilancio (v. p. 55), nel corso del 2025 sono stati capitalizzati 63,9 milioni di euro, di cui 20,3 milioni di euro relativi alle spese di sviluppo della nuova piattaforma *software* di Clearing e 43,6 milioni di euro relativi all'acquisto degli open interest dal Nasdaq in relazione al progetto dei Power Derivatives. Sul punto, il

Collegio, ai sensi dell'articolo 2426, I° comma, nr. 5, del Codice Civile presta il proprio assenso all'iscrizione dei richiamati costi di sviluppo.

Inoltre, il Collegio evidenzia che il bilancio prevede di destinare l'utile d'esercizio 2025 dianzi richiamato nei seguenti termini: (i) agli azionisti, a titolo di dividendo, in ragione di euro 7.384 per ciascuna delle 5.500 azioni ordinarie, per complessivi euro 40.612.000, e (ii) a riserve di utili, per l'importo residuo di euro 21.873.080,56 al fine di contribuire al rafforzamento patrimoniale della società.

Infine, il Collegio evidenzia che è stata verificata l'osservanza delle norme di legge inerenti alla predisposizione della relazione sulla gestione e a tale riguardo non si hanno osservazioni che debbano essere evidenziate nella presente relazione. Inoltre, la società di revisione ha attestato che la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio d'esercizio al 31.12.2025, nonché ha riscontrato la conformità della stessa alle norme di legge.

### **3) Osservazioni e proposte in ordine alla approvazione del bilancio**

Considerando le risultanze dell'attività da noi svolta e il giudizio espresso nella relazione di revisione rilasciata dal soggetto incaricato della revisione legale dei conti, non rileviamo motivi ostativi all'approvazione da parte dei soci del bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025, così come redatto dagli amministratori e alla proposta di destinazione dell'utile d'esercizio dianzi richiamata.

Milano, 10 aprile 2026

Il Collegio Sindacale

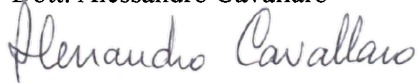
Dott. Fabio Artoni



Dott.ssa Roberta Battistin



Dott. Alessandro Cavallaro



### **3 Relazione della Società di Revisione**



KPMG S.p.A.  
Revisione e organizzazione contabile  
Via Giovanni Battista Pirelli, 38  
20124 MILANO MI  
Telefono +39 02 6763.1  
Email it-fmauditaly@kpmg.it  
PEC kpmgspa@pec.kpmg.it

## Relazione della società di revisione indipendente ai sensi degli art. 14 e 19 bis del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39

*Agli Azionisti di  
Cassa di Compensazione e Garanzia S.p.A.*

### Relazione sulla revisione contabile del bilancio d'esercizio

#### Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio di Cassa di Compensazione e Garanzia S.p.A. (nel seguito anche la "Società"), costituito dallo stato patrimoniale al 31 dicembre 2025, dal conto economico, dal prospetto della redditività complessiva, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto e dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa al bilancio, che include le informazioni rilevanti sui principi contabili applicati

A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria dal 31 dicembre 2025, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data in conformità ai principi contabili IFRS emanati dall'*International Accounting Standards Board* adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 43 del D.Lgs. 136/15.

#### Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nel paragrafo "*Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio d'esercizio*" della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto a Cassa di Compensazione e Garanzia S.p.A. in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati su cui basare il nostro giudizio.

#### Altri aspetti - Direzione e coordinamento

Come richiesto dalla legge, gli Amministratori di Cassa di Compensazione e Garanzia S.p.A. hanno inserito nella nota integrativa i dati essenziali dell'ultimo bilancio della società che esercita su di essa l'attività di direzione e coordinamento. Il giudizio sul bilancio d'esercizio di Cassa di Compensazione e Garanzia S.p.A. non si estende a tali dati.



Cassa di Compensazione e Garanzia S.p.A.  
Relazione della società di revisione  
31 dicembre 2025

## **Responsabilità degli Amministratori e del Collegio Sindacale di Cassa di Compensazione e Garanzia S.p.A. per il bilancio d'esercizio**

Gli Amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio d'esercizio che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità ai principi contabili IFRS emanati dall'*International Accounting Standards Board* adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 43 del D.Lgs. 136/15 e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di un bilancio che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli Amministratori sono responsabili per la valutazione della capacità della Società di continuare a operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione del bilancio d'esercizio, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli Amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione del bilancio d'esercizio a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione della Società o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il Collegio Sindacale ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria della Società.

## **Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio d'esercizio**

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che il bilancio d'esercizio nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche degli utilizzatori prese sulla base del bilancio d'esercizio.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nel bilancio d'esercizio, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del sistema di controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del sistema di controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del sistema di controllo interno della Società;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei principi contabili utilizzati nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli Amministratori, inclusa la relativa informativa;



Cassa di Compensazione e Garanzia S.p.A.  
Relazione della società di revisione  
31 dicembre 2025

- siamo giunti a una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli Amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di un'incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità della Società di continuare a operare come un'entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa di bilancio ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare che la Società cessi di operare come un'entità in funzionamento;
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto del bilancio d'esercizio nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se il bilancio d'esercizio rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di *governance*, identificati a un livello appropriato come richiesto dagli ISA Italia, tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel sistema di controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

## Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

### **Giudizi e dichiarazione ai sensi dell'art. 14, comma 2, lettere e), e-bis) ed e-ter), del D.Lgs. 39/10**

Gli Amministratori di Cassa di Compensazione e Garanzia S.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione sulla gestione di Cassa di Compensazione e Garanzia S.p.A. al 31 dicembre 2025, incluse la sua coerenza con il relativo bilancio d'esercizio e la sua conformità alle norme di legge.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) 720B al fine di:

- esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio d'esercizio;
- esprimere un giudizio sulla conformità alle norme di legge della relazione sulla gestione;
- rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi nella relazione sulla gestione.

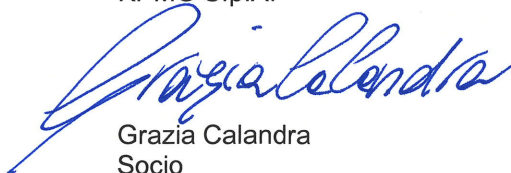
A nostro giudizio, la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio d'esercizio di Cassa di Compensazione e Garanzia S.p.A. al 31 dicembre 2025.

Inoltre, a nostro giudizio, la relazione sulla gestione è redatta in conformità alle norme di legge.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 14, comma 2, lettera e-ter), del D.Lgs. 39/10, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione dell'impresa e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Milano, 10 aprile 2026

KPMG S.p.A.



Grazia Calandra  
Socio