

BILANCIO
2025

FINANCIAL STATEMENT

Banca di San Marino®

Futuro da una vita

Banca di San Marino S.p.A.

Sede Sociale in Faetano – Strada della Croce, 39 - Repubblica di San Marino
Giuridicamente riconosciuta il 14/03/2001
Iscritta al n. 2430 del Registro delle Società



BILANCIO
2025

Banca di San Marino®

Futuro da una vita

INDICE

LE FILIALI	7
ORGANI AMMINISTRATIVI	9
RELAZIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE	11
SCHEMI DI BILANCIO	79
NOTA INTEGRATIVA	87
RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE	169
RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE	179


DOGANA
CAILUNGO
GUALDICCIOLO
DOMAGNANO
BORGO
MAGGIORE
FAETANO
SAN MARINO
CITTÀ
MURATA

FILIALI

SEDE	INDIRIZZO	TELEFONO	FAX	MAIL
FAETANO (Direzione Generale)	Strada della Croce, 39	0549 873 490	0549 873 495	faetano@bsm.sm
CENTRALINO		0549 873 411	0549 873 401	info@bsm.sm
SEGRETERIA GENERALE		0549 873 400	0549 873 401	segreteria@bsm.sm
CITTÀ	Via G. Giacomini, 128	0549 873 510	0549 873 515	citta@bsm.sm
DOGANA	Via 3 Settembre, 252	0549 873 520	0549 873 525	dogana@bsm.sm
DOMAGNANO	Via XXV marzo, 4	0549 873 530	0549 873 535	domagnano@bsm.sm
BORGO MAGGIORE	Via O. Scarito, 68	0549 873 550	0549 873 555	borgo@bsm.sm
GUALDICCIOLO	Via F. da Montebello, 22	0549 873 600	0549 873 605	gualdicciolo@bsm.sm
MURATA	Via del Serrone, 67/B	0549 873 630	0549 873 635	murata@bsm.sm
CAILUNGO	Via Scialoja, 4	0549 873 660	0549 873 665	cailungo@bsm.sm
CORPORATE	Via Campolungo 59, Dogana	0549 873 620		corporate@bsm.sm

ORGANI AMMINISTRATIVI

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE	31 dicembre 2025
Presidente	Raffaele Bruni
Vicepresidente	Jessica Gasperoni
Consiglieri	Lucio Leopoldo Daniele Giancarlo Righi Leo Marino Stacchini

COLLEGIO SINDACALE	31 dicembre 2025
Presidente	Alessandro Geri
Membri	Luca Marcucci Andrea Righetti

DIREZIONE GENERALE	31 dicembre 2025
Direttore Generale	Aldo Calvani



RELAZIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

BILANCIO 2025

SALUTO DEL PRESIDENTE

Signori Soci,

benvenuti a questa Assemblea.

Ci troviamo a renderVi partecipi dei risultati conseguiti dalla Banca nell'esercizio 2025, anno che, per noi, rappresenta il termine del mandato da Voi conferito. Quello che Vi verrà rappresentato è tuttavia una BSM molto diversa da quella che, negli anni, ci ha visti impegnati alacremente alla sua crescita.

Il percorso virtuoso intrapreso dalla precedente governance e portato avanti in continuità da questo Consiglio, ha generato buoni frutti: il recente passato conferma i) il consolidamento di risultati positivi, favorito, oltre che dall'attività commerciale, anche da una gestione pro attiva degli assets (anche infruttiferi) e da un'attenzione ai costi, ii) una crescita dei presidi sui rischi, mediante la costituzione e/o il rafforzamento dei fondi specifici e generici; iii) la crescita delle masse, almeno fino agli accadimenti del secondo semestre del 2025.

Il percorso non è stato privo di incidenti; è successo, in più occasioni, di dover fronteggiare emergenze e/o gestire situazioni complesse. La gestione degli eventi seppure abbia inciso, in alcuni casi, sul conto economico della Banca, per altri è stata ragione di crescita, intendendo con ciò, la consapevolezza del ruolo di responsabilità di ognuno nel sistema dei controlli, di revisione di processo e di rispetto delle regole. La creazione del valore passa infatti anche dal comportamento di chi lavora in azienda e dall'interesse a minimizzare i rischi dell'impresa.

Quanto sopra ha rappresentato anche per parte del 2025 uno stimolo a fare bene e sempre meglio il proprio lavoro: i risultati erano tangibili e ben ripagavano gli sforzi.

Quando però a influenzare la gestione è la malainformazione, diventa arduo limitare i danni che ne conseguono. E se questo vale per una impresa qualsiasi, nel caso specifico di un Istituto di Credito questa assume rilevanza ancora più strategica in quanto influenza la fiducia collettiva.

Il blocco all'acquisizione del pacchetto di maggioranza di BSM, sancito da BCSM per assenza di *reputational suitability* del socio acquirente, non riguardava e non avrebbe dovuto minare l'immagine di BSM tanto che la stessa BCSM confermava che il provvedimento non aveva impatti sull'operatività di BSM né sul percorso di rafforzamento dei profili tecnici avviati da tempo dall'Istituto.

Così, tuttavia, non è stato e la campagna mediatica avversa, l'associazione del nome della Banca a presunte tangenti e arresti ha finito per bruciare una parte delle attività della Banca in tempi velocissimi.

In relazione ai volumi defluiti, si stimano minori ricavi sul bilancio 2025 nell'ordine di 0,7 – 0,8 milioni di euro, ma il danno reale non si limita alla "sola" perdita collegata ai volumi, ma comprende i costi della comunicazione e della compliance per ricostruire la reputazione istituzionale di BSM, indispensabile per un rilancio già dal 2026.

Se prima il pensiero era la sola gestione, comunque complessa, di una Banca, ora ci dobbiamo impegnare a recuperare quanto immeritatamente abbiamo perso.

Il Presidente
Raffaele Bruni

LO SCENARIO MACROECONOMICO[1]

LA CRESCITA GLOBALE

In un contesto di tensioni commerciali in stabilizzazione e di condizioni finanziarie favorevoli, l'economia globale ha dato prova di resilienza anche nel corso del 2025, adattandosi ai nuovi scenari con slanci diversi tra paesi e settori. In Francia la crescita è stata sostenuta dall'impulso dalle esportazioni aerospaziali mentre in Germania il calo delle esportazioni ha continuato a pesare sull'attività. In Spagna e Regno Unito l'economia è stata sospinta dagli investimenti legati alla tecnologia; investimenti che negli Stati Uniti hanno sostenuto l'accelerazione della crescita, compensando l'impatto negativo dello shutdown federale.

Nelle economie asiatiche si è registrata una forte performance nelle esportazioni di semiconduttori e di altre attrezzature, riflettendo il crescente investimento nei settori dell'informazione e della tecnologia. Ciononostante, la crescita non è stata brillante. Infatti, in Giappone i consumi privati hanno compensato parzialmente la contrazione degli investimenti residenziali privati e delle esportazioni e in Cina la crescita è stata rallentata per effetto della debolezza della domanda interna, nonostante l'andamento delle esportazioni.

L'INFLAZIONE

Nel corso del 2025 l'inflazione annua è rimasta stabile al 4,1% con tendenza al ribasso; le previsioni la danno in complessiva diminuzione (3,8% nel 2026 e 3,4% 2027) con una dinamica divergente nei diversi paesi.

Infatti, secondo le più recenti proiezioni, l'inflazione americana, assorbiti gradualmente gli aumenti dei dazi, dovrebbe tornare sotto la soglia del 2,0% nel 2027. Analogamente, anche in Australia e in Norvegia l'inflazione dovrebbe permanere sopra l'obiettivo. In Giappone, l'inflazione si modererà nel 2026 per convergere all'obiettivo nel 2027 con il progressivo calo dei prezzi dei generi alimentari e delle materie prime. Nel Regno Unito l'inflazione dovrebbe tornare all'obiettivo entro la fine del 2026 per effetto della pressione al ribasso sulla crescita salariale. Nell'area dell'euro, l'inflazione complessiva dovrebbe mantenersi intorno al 2% percento, con l'inflazione di fondo che raggiungerà tale obiettivo nel 2027. Viceversa, si prevede che l'inflazione in Cina inizi a salire dopo la progressiva caduta registrata nel 2024, mentre in India dovrebbe tornare vicino ai livelli obiettivo, dopo un marcato calo nel 2025 dovuto ai prezzi dei generi alimentari contenuti.

LA POLITICA MONETARIA

Le banche centrali si sono mostrate caute nell'allentamento della politica monetaria, lasciandosi guidare dagli indicatori dell'attività e del mercato del lavoro nonché dai tassi di cambio.

Nel settembre 2025, dopo nove mesi di stop, la Federal Reserve ha annunciato un taglio di 25 punti base, finalizzato alla gestione dei rischi al ribasso sull'occupazione, portando i tassi in un range compreso tra il 4% e il 4,25%. In corso d'anno la FED, con l'obiettivo di centrare la massima occupazione e un'inflazione al 2% nel lungo periodo, ha proseguito sulla

1 Relazione sugli Scenari Macroeconomici elaborata da Associazione Bancaria Sammarinese – marzo 2026

linea con due ulteriori tagli di 25 punti che hanno fatto scendere i tassi USA alla nuova forchetta compresa tra il 3,5% e il 3,75%.

Sul fronte europeo, la BCE, nelle riunioni di gennaio e marzo, ha abbassato il tasso di interesse sui depositi per un totale di 50 punti base, portandolo al 2,5%. Il tasso è stato ulteriormente ridotto per un totale di 50 punti base nelle successive riunioni di aprile e giugno, portandolo al 2,0%. Dopodiché la BCE ha mantenuto invariati i tassi ufficiali. Nonostante tale flessione, la dinamica dei prestiti è rimasta moderata, risentendo della debolezza della domanda e delle tensioni commerciali; queste ultime in particolare hanno indotto una ricomposizione dei finanziamenti dalle scadenze a lungo termine verso quelle a breve.

La Bank of England, dopo i 2 tagli del 2024, ha chiuso il 2025 con un ulteriore allentamento articolato in 4 tagli, portando i tassi dal 4,75% al 3,75%.

Dopo decenni caratterizzati da tasso zero o negativi, Bank of Japan (BoJ) nel corso del 2025 ha proseguito con decisione il rialzo dei tassi d'interesse, portando il tasso di riferimento allo 0,75%.

LE POLITICHE FICALI E IL DEBITO

Il Tax Policy Reforms OCSE conferma, a livello generale, un inasprimento della posizione fiscale orientato alla ricostruzione di un margine di manovra di bilancio. Alti livelli di debito, uniti a significative esigenze di spesa emergenti legate al cambiamento climatico, all'invecchiamento e, in alcuni paesi, all'aumento della spesa per la difesa, hanno comportato che giurisdizioni di tutti i livelli di reddito abbiano adottato strategie per mobilitare maggiori entrate.

Allo stesso tempo, le principali Organizzazioni internazionali, alla pari della BCE, hanno rinnovato l'invito agli stati a consolidare la loro politica fiscale per portare il debito pubblico su un percorso sostenibile e attentamente calibrato sulle condizioni economiche.

Tanto più che, stando alle ultime previsioni dell'OCSE, le emissioni di obbligazioni sovrane dei paesi membri hanno raggiunto la cifra record di 17 mila miliardi di dollari nel 2025, contro i quasi 16 mila miliardi dell'anno precedente, con ulteriore proiezione di crescita a 18 mila miliardi di dollari nel 2026. Frattanto, lo stock di debito sovrano in essere nell'area ha segnato un nuovo massimo: 61.000 miliardi di dollari nel 2025, in aumento dai 55.000 miliardi del 2024.

Nel complesso, il debito globale, secondo l'Institute of International Finance (IFF), sfiora la soglia dei 346 mila miliardi di dollari, pari a circa il 310% del PIL mondiale. A trainare la sua crescita sono state soprattutto le economie più mature, complici politiche monetarie in fase di allentamento e un dollaro più debole che ha amplificato i valori dei debiti denominati in valute locali. Cina e Stati Uniti restano i principali contributori all'aumento del debito governativo, seguiti da Francia, Italia e Brasile.

Anche il debito corporate non finanziario continua a espandersi, avvicinandosi ora ai 100 trilioni di dollari. Tra i settori più attivi sul fronte delle emissioni spiccano quelli legati all'intelligenza artificiale e alle energie pulite.

Sul fronte dei consumatori, il debito delle famiglie globali ha sfiorato i 64 trilioni di dollari. Tuttavia, il rapporto debito/PIL delle famiglie è sceso al 57%, minimo dal 2015, grazie al rallentamento del ricorso al credito in un contesto caratterizzato da incertezza e inflazione elevata.

LE PROSPETTIVE DI CRESCITA

È prevedibile che la crisi mediorientale e la conseguente escalation in Iran con il coinvolgimento di Israele, Stati Uniti e Paesi del Golfo avrà significativi effetti sull'economia mondiale. Infatti, da quanto riportato dalla stampa specializzata, nella prima settima di guerra sui mercati finanziari globali sono andati bruciati circa 2.000 miliardi di euro di capitalizzazione e le quotazioni del petrolio hanno registrato una forte ripresa con il Brent e il Wti che hanno registrato aumenti superiori al 9%, toccando rispettivamente i 100 e i 95 dollari al barile.

Al netto degli effetti dell'apertura del nuovo scenario di guerra, gli ultimi dati pubblicati dal Fondo Monetario Internazionale (WEO JAN 2026), pubblicati antecedentemente allo scoppio delle ostilità, prevedono che la crescita globale rimarrà stabile anche grazie allo slancio dei settori high-tech e al progressivo allentamento degli effetti dei dazi sul livello di attività.

Nel dettaglio l'economia mondiale dovrebbe crescere del 3,3% sia nel 2025 che nel 2026 con un leggero allentamento al 3,2% nel 2027, per effetto di un equilibrio tra forze divergenti; da un lato, le difficoltà connesse alle mutate politiche commerciali, dall'altro, i sempre più consistenti investimenti in tecnologia, il sostegno fiscale e monetario, le condizioni finanziarie generalmente accomodanti e la capacità di adattamento del settore privato.

Il tasso di crescita delle economie avanzate è stato stimato all'1,8% per il 2025 con proiezioni all'1,8% nel 2026 e all'1,7% nel 2027, con andamenti differenziati nei diversi paesi.

Le stime di crescita dell'economia americana per il 2025 si attestano a un +2,1%; le proiezioni per il 2026 sono del 2,4%, per effetto della politica fiscale, del tasso di politica monetaria più basso e della graduale diminuzione dell'impatto delle barriere commerciali e del 2,0% per il 2027, anche a causa dell'attenuarsi della spinta del settore tecnologico.

Nell'Eurozona la crescita dovrebbe rimanere stabile; la stima per il 2025 è pari a +1,4%, mentre le proiezioni per il 2026 e il 2027 riferiscono di un +1,3% e di un +1,4% per il 2027. Rispetto ad altre regioni, l'Eurozona beneficia meno del recente impulso agli investimenti guidato dalla tecnologia. Inoltre, gli effetti persistenti dell'aumento dei prezzi dell'energia dopo l'invasione russa dell'Ucraina continuano a rallentare il settore manifatturiero, con ulteriore pressione derivante dall'apprezzamento reale dell'euro rispetto alle valute dei paesi che esportano prodotti simili. Tra i Paesi dell'Area Euro spicca la Spagna che tira la ripresa, con una crescita del 2,9% nel 2025, del 2,3% nel 2026 e del 1,9% nel 2027. Migliora la previsione dell'economia tedesca per la quale si prevede un aumento dello 0,2% per il 2025 con proiezioni di ripresa più sostenute per il biennio successivo (+1,1% per il 2026 e +1,5% per il 2027).

Le stime di crescita dell'economia giapponese, grazie anche al pacchetto di stimolo fiscale annunciato dal nuovo governo, sono attestate al +1,1% per il 2025 con proiezioni del +0,7% per il 2026 e del +0,6% per l'anno successivo.

Nei mercati emergenti e nelle economie in via di sviluppo la crescita prosegue a ritmo sostenuto con una previsione del 4,4% per il 2025 e una stima del 4,2% per il 2026 e del 4,1% per l'anno successivo. In particolare, spicca la performance dell'economia indiana la cui crescita è stimata al 7,3% nel 2025, grazie al progressivo slancio, con proiezioni in leggero rallentamento nel biennio successivo per effetto dell'esaurirsi dei fattori ciclici (+4,4%). Quanto alla Cina, le misure di stimolo e l'ulteriore prestito delle banche politiche per gli investimenti hanno contribuito al rialzo delle stime di crescita per il 2025, che si attestano 5,0%, con proiezioni in rallentamento per il biennio successivo (+4,5% per il 2026 e +4,0% per il 2027) sulle quali pesano, da un lato, gli effetti della tregua commerciale biennale con gli Stati Uniti e delle misure di stimolo e, dall'altro, il manifestarsi delle difficoltà strutturali.

Dopo il forte rallentamento registrato nel 2025 nell'Europa emergente e in via di sviluppo (+2,00% contro il +3,5% del 2024), si prevede che l'economia della zona torni a crescere sotto la spinta dell'effetto decrescente delle politiche commerciali; in particolare, le stime riferiscono di un'espansione delle economie della regione a un tasso medio del 2,3% nel 2026 e del 2,4% 2027.

La crescita in America Latina e nei Caraibi è prevista in lieve attenuazione nel biennio 2025-2026, con una proiezione di fine periodo al 2,2%, per poi rimbalzare al 2,7%, man mano che i paesi della regione si avvicinano al potenziale da diverse posizioni cicliche.

In Medio Oriente e Asia centrale, si prevede che la crescita accelererà, sostenuta da una maggiore produzione di petrolio, dalla domanda interna resiliente e dalle riforme in corso (+3,7% nel 2025, +3,9% nel 2026 e +4,0% nel 2027).

Le previsioni riferiscono di una crescita anche per l'area dell'Africa subsahariana; grazie alla stabilizzazione macroeconomica e agli sforzi di riforma nelle economie chiave, la crescita è attesa al 4,4% nel 2025 con proiezioni al 4,6% per il biennio 2026-2027.

Nella tabella che segue, tratta dal WEO JAN 2026, vengono descritte le previsioni di crescita elaborate dagli esperti del FMI.

Table 1. Overview of the *World Economic Outlook* Projections
(Percent change, unless noted otherwise)

	Year over Year						Q4 over Q4 2/		
		Estimate	Projections		Difference from October 2025 WEO Projections 1/		Estimate	Projections	
	2024	2025	2026	2027	2026	2027	2025	2026	2027
World Output	**3,3**	**3,3**	**3,3**	**3,2**	**0,2**	**0,0**	**2,9**	**3,2**	**3,2**
Advanced Economies	**1,8**	**1,7**	**1,8**	**1,7**	**0,2**	**0,0**	**1,4**	**1,9**	**1,7**
United States	2,8	2,1	2,4	2,0	0,3	–0,1	2,2	2,1	2,1
Euro Area 3/	0,9	1,4	1,3	1,4	0,1	0,0	0,9	1,7	1,3
Germany	–0,5	0,2	1,1	1,5	0,2	0,0	0,4	1,0	1,5
France	1,1	0,8	1,0	1,2	0,1	0,0	1,0	0,9	1,3
Italy	0,7	0,5	0,7	0,7	–0,1	0,1	0,7	0,7	0,7
Spain	3,5	2,9	2,3	1,9	0,3	0,2	2,7	2,0	1,9
Japan	–0,2	1,1	0,7	0,6	0,1	0,0	0,2	1,5	0,4
United Kingdom	1,1	1,4	1,3	1,5	0,0	0,0	1,1	1,4	1,9
Canada	2,0	1,6	1,6	1,9	0,1	0,0	0,7	2,3	1,5
Other Advanced Economies 4/	2,3	1,8	2,0	2,1	0,0	0,0	1,3	2,8	2,7
Emerging Market and Developing Economies	**4,3**	**4,4**	**4,2**	**4,1**	**0,2**	**–0,1**	**4,0**	**4,3**	**4,2**
Emerging and Developing Asia	5,3	5,4	5,0	4,8	0,3	0,0	4,9	5,0	4,8
China	5,0	5,0	4,5	4,0	0,3	–0,2	4,4	4,5	4,1
India 5/	6,5	7,3	6,4	6,4	0,2	0,0	6,2	6,5	6,5
Emerging and Developing Europe	3,5	2,0	2,3	2,4	0,1	0,0	1,6	2,1	2,4
Russia	4,3	0,6	0,8	1,0	–0,2	–0,1	–0,5	0,6	1,1
Latin America and the Caribbean	2,4	2,4	2,2	2,7	–0,1	0,1	1,9	2,8	2,4
Brazil	3,4	2,5	1,6	2,3	–0,3	0,1	2,2	2,3	2,2
Mexico	1,4	0,6	1,5	2,1	0,0	0,1	0,7	2,2	2,1
Middle East and Central Asia	2,7	3,7	3,9	4,0	0,1	0,2	…	…	…
Saudi Arabia	2,6	4,3	4,5	3,6	0,5	0,4	4,3	4,5	3,6
Sub-Saharan Africa	4,1	4,4	4,6	4,6	0,2	0,1	…	…	…
Nigeria	4,1	4,2	4,4	4,1	0,2	0,1	3,9	4,3	6,5
South Africa	0,5	1,3	1,4	1,5	0,2	0,0	1,8	1,2	1,7
Memorandum									
World Growth Based on Market Exchange Rates	2,8	2,8	2,8	2,6	0,2	–0,1	2,4	2,7	2,6
European Union	1,2	1,5	1,5	1,6	0,1	0,0	1,3	1,5	1,6
ASEAN-5 6/	4,6	4,2	4,2	4,4	0,1	0,1	4,1	4,2	4,6
Middle East and North Africa	2,2	3,4	3,9	4,0	0,2	0,3	…	…	…
Emerging Market and Middle-Income Economies	4,4	4,3	4,1	4,1	0,2	0,0	4,0	4,2	4,1
Low-Income Developing Countries	4,2	4,6	5,1	5,1	0,1	–0,2	…	…	…
World Trade Volume (goods and services) 7/	**3,6**	**4,1**	**2,6**	**3,1**	**0,3**	**0,0**	**…**	**…**	**…**
Advanced Economies	2,0	3,0	1,9	2,4	0,4	0,2	…	…	…
Emerging Market and Developing Economies	6,3	5,7	3,6	4,4	0,0	0,0	…	…	…
Commodity Prices									
Oil 8/	–1,8	–14,2	–8,5	0,1	–4,0	0,3	–14,2	–1,4	0,9
Nonfuel (average based on world commodity import	3,7	9,4	7,5	0,9	3,4	0,3	13,3	0,8	0,6
World Consumer Prices 9/	**5,8**	**4,1**	**3,8**	**3,4**	**0,1**	**0,0**	**3,4**	**3,1**	**3,0**
Advanced Economies 10/	2,6	2,5	2,2	2,1	0,0	0,0	2,5	2,1	2,1
Emerging Market and Developing Economies 9/	7,9	5,2	4,8	4,3	0,1	0,1	4,2	3,9	3,6

Note: Real effective exchange rates are assumed to remain constant at the levels prevailing during October 21–November 18, 2025. Economies are listed on the basis of economic size. The aggregated quarterly data are seasonally adjusted. "..." indicates that data are not available or not applicable. WEO = *World Economic Outlook*.
1/ Difference based on rounded figures for the current and October 2025 WEO forecasts. Countries for which forecasts have been updated relative to October 2025 WEO forecasts account for approximately 90 percent of world GDP measured at purchasing-power-parity weights.
2/ For World Output (Emerging Market and Developing Economies), the quarterly estimates and projections account for approximately 90 percent (80 percent) of annual world (emerging market and developing economies) output at purchasing-power-parity weights.
3/ Quarterly GDP growth forecasts for euro area are based on six economies (France, Germany, Ireland, Italy, the Netherlands, and Spain) which account for approximately 85 percent of euro area GDP.
4/ Excludes the Group of Seven (Canada, France, Germany, Italy, Japan, United Kingdom, United States) and euro area countries.The projection for 2027 Q4 over Q4 GDP growth accounts for approximately 44 percent of group output at purchasing-power-parity weights.
5/ For India, data and projections are presented on a fiscal year (FY) basis, with FY 2024/25 (starting in April 2024) shown in the 2024 column. India's growth projections are 6.3 percent for 2026 and 6.5 percent for 2027 based on calendar year.
6/ Indonesia, Malaysia, Philippines, Singapore, Thailand. ASEAN = Association of Southeast Asian Nations.
7/ Simple average of growth rates for export and import volumes (goods and services).
8/ Simple average of prices of UK Brent, Dubai Fateh, and West Texas Intermediate crude oil. The average assumed price of oil in US dollars a barrel, based on futures markets (as of November 20, 2025), is $62.13 for 2026 and $62.17 for 2027.
9/ Excludes Venezuela.
10/ The assumed inflation rate for the euro area is 1.9 percent for 2026 and 2.0 percent for 2027, that for Japan is 2.3 percent for 2026 and 2.1 percent for 2027, and that for the United States is 2.4 percent for 2026 and 2.2 percent for 2027.

I MERCATI FINANZIARI INTERNAZIONALI[2]

I MERCATI IN GENERALE

Il progressivo aumento della volatilità, acuitosi con l'inizio di aprile, ha caratterizzato i mercati finanziari nel primo trimestre del 2025. I segnali di indebolimento dell'attività economica e le incertezze sulle politiche commerciali hanno influito negativamente sui rendimenti dei titoli di stato americani la cui dinamica negativa è andata acuendosi per effetto dell'introduzione dei dazi imposti dall'Amministrazione Trump. Nell'area euro, invece, i rendimenti sono rimasti sostanzialmente invariati per poi diminuire con l'inasprirsi delle tensioni commerciali. Le quotazioni azionarie sono diminuite significativamente negli Stati Uniti, in Giappone e in Europa, risentendo di una forte correzione al ribasso in un contesto di elevata volatilità. Sul mercato valutario, a partire da metà febbraio, si è assistito ad un indebolimento del dollaro nei confronti dell'euro e dello yen, dopo il forte apprezzamento registrato a seguito delle elezioni negli Stati Uniti.

L'incertezza indotta dalle tensioni commerciali ha significativamente influenzato i mercati finanziari nel secondo trimestre 2025, con un'evidente riduzione dell'esposizione degli investitori globali verso alcune attività in dollari. Fino alla fine del mese di maggio, i timori sulle prospettive delle finanze pubbliche degli Stati Uniti hanno sospinto i rendimenti dei titoli pubblici americani che si sono ridotti nelle settimane successive, grazie anche ad un orientamento più accomodante della Federal Reserve. Viceversa, nell'area euro i rendimenti dei titoli di stato sono diminuiti, soprattutto nei paesi per i quali il percorso di consolidamento dei conti pubblici ne ha sostenuto la domanda. L'annuncio dei nuovi dazi americani ha indotto forti ribassi delle quotazioni azionarie sulle principali piazze, successivamente recuperate anche grazie alle reazioni contenute registratesi con l'avvio delle ostilità tra Israele e Iran. Sul mercato valutario, il dollaro ha continuato ad indebolirsi, specie nel confronto con l'euro. Frattanto, il clima di rinnovata incertezza ha sospinto le quotazioni dell'oro, bene rifugio per eccellenza.

Incertezza politica e timori di un deterioramento delle finanze pubbliche hanno portato ad un aumento significativo dei rendimenti del debito pubblico del Giappone, del Regno Unito e della Francia nel terzo trimestre 2025. Nel medesimo periodo i rendimenti del debito pubblico sono ulteriormente diminuiti negli Stati Uniti, sempre grazie all'affermarsi dell'orientamento accomodante della Federal Reserve. Sulle principali piazze azionarie si è assistito ad una progressiva crescita dei corsi azionari per effetto della dinamica sostenuta degli utili, specie nel settore tecnologico, e da una maggior propensione al rischio degli investitori. Sul fronte valutario, si è assistito ad un consolidamento dell'euro il cui cambio si è mantenuto stabile nei confronti delle principali valute.

I rendimenti dei titoli pubblici hanno ripreso a salire nel corso del quarto trimestre 2025, riflettendo l'incremento del premio per il rischio di scadenza a livello globale sul quale hanno pesato anche le prospettive di politiche di bilancio più espansive in alcuni paesi; l'aumento è stato più contenuto nei principali paesi europei e negli Stati Uniti e più marcato in Giappone. Quanto ai corsi azionari, è stato registrato un andamento volatile, innescato da timori di sopravvalutazione in alcuni segmenti del comparto tecnologico negli Stati Uniti.

2 Relazione sugli Scenari Macroeconomici elaborata da Associazione Bancaria Sammarinese – marzo 2026

GLI INDICI AZIONARI

Il 2025 ha visto mercati azionari mondiali in crescita, sostenuti da un contesto macroeconomico stabile e dall'entusiasmo per l'intelligenza artificiale, nonostante shock temporanei causati da politiche commerciali e dazi statunitensi nonché dal perdurare dei conflitti. In particolare, sulla capitalizzazione hanno positivamente inciso:

- l'accelerazione dell'AI e lo sviluppo di infrastrutture per data center che hanno generato una nuova domanda di semiconduttori, software e servizi cloud, con le aziende leader che hanno incrementato valore e occupazione;
- le tensioni geopolitiche che hanno rialzato le quotazioni di aziende del comparto bellico e della cybersecurity;
- gli investimenti in energie convenzionali e alternative a supporto della crescita dei sistemi digitali e delle rinnovabili che hanno trainato compagnie elettriche, oil&gas e utilities;
- la crescente domanda di metalli (rame, il litio e il nickel), indispensabili per batterie e tecnologie green.

Tra le borse globali, la classifica 2025 è guidata da Seul dove l'indice Kospi ha registrato un aumento del 76%, trainato dalle aziende operanti nel settore della tecnologia e dei semiconduttori nonché della difesa e sicurezza che hanno dominato i segmenti strategici e hanno saputo cogliere le opportunità legate alla trasformazione digitale mondiale.

Il 2025 è stato un anno positivo anche per le borse europee, soprattutto per Madrid e Milano i cui indici hanno totalizzato, rispettivamente, un guadagno del 49,3% e del +31,5%, contro i più modesti +23% di Francoforte, +21,5% di Londra e +10,2% di Parigi. In particolare, Piazza Affari ha fatto registrare un aumento della capitalizzazione complessiva di 1.042 miliardi di euro, con l'indice Ftse Mib e l'indice Ftse Italia All Share che hanno chiuso l'anno con una progressione del 30%.

Buona anche la performance di San Paolo dove l'indice Ibovespa è cresciuto del 34%, grazie alla solida espansione del mercato interno e a un clima di relativa stabilità che hanno attratto capitali stranieri, favorendo anche banche e aziende di servizi legate all'infrastruttura del paese. Inoltre, il Brasile ha saputo affermarsi come un hub strategico per l'export di petrolio, metalli e prodotti agricoli, intercettando la domanda mondiale in accelerazione da parte di Asia ed Europa.

Negli Stati Uniti sia l'indice Nasdaq che lo S&P 500 si sono mossi in territorio positivo facendo registrare, rispettivamente, una crescita del 21,3% e del +17,2%, resistendo alle incertezze generate dalle mosse politiche e dal ciclo dei tassi e registrando ritorni importanti sui titoli "tech" e sulle realtà leader dell'innovazione.

Infine, le Piazze di Tokyo e Hong Kong, cresciute rispettivamente del 26,2% e del 27,8%, sospinte dal settore tecnologico, dell'*automotive* e delle infrastrutture.

GLI INDICI OBBLIGAZIONARI

Il mercato obbligazionario nel 2025 ha registrato, complessivamente, la sua migliore performance degli ultimi anni, grazie a una politica monetaria complessivamente accomodante nelle maggiori economie globali. Purtroppo, però, tale percorso non è stato uniforme per tutta l'asset class a causa delle tensioni politiche, delle incertezze macroeconomiche e dei timori sui livelli elevati di debito e traiettoria dell'inflazione.

Tra i titoli di Stato i BTP italiani sono stati i più performanti in Europa, grazie anche alla fiducia nella politica di bilancio del governo; lo spread del titolo decennale rispetto al Bund tedesco si è praticamente dimezzato nel corso del 2025, passando dai 130 punti base di marzo ai circa 70 punti base di dicembre.

Viceversa, il 2025 è stato un anno negativo per i titoli di Stato francesi che hanno risentito dell'instabilità politica e delle preoccupazioni sul debito pubblico che si prevede superi la soglia del 120% del PIL nel 2026 con deficit stabile sopra il

5%. Ciò ha portato il costo del debito francese ai massimi livelli dal 2011 ed alla volatilità dello spread con il Bund e, infine, al declassamento dei titoli da parte delle agenzie di rating.

Instabilità politica, inflazione ostinata, politica monetaria restrittiva e politica fiscale con poco margine di manovra, hanno influito sui titoli di Stato giapponesi che sono risultati tra i peggiori titoli sovrani del 2025.

Il 2025 è stato un anno positivo anche per le obbligazioni societarie con gli spread sui minimi pluriennali sia negli Stati Uniti che in Europa. Tra il credito corporate il segmento più positivo è quello dei bond finanziari europei che ha potuto contare sui forti dati di bilancio e sul calo dei crediti deteriorati. Viceversa, i titoli societari del settore chimico europeo hanno vissuto una fase di forte difficoltà a causa della debolezza della domanda interna e del pesante svantaggio competitivo sui costi energetici.

Inoltre, dopo anni di performance deludenti e di forti deflussi da parte degli investitori internazionali, il 2025 è stato un anno positivo anche per i mercati obbligazionari emergenti, posto che la ripresa del taglio dei tassi da parte della FED ha aumentato l'interesse per la ricerca e la raccolta di rendimento sulle valute emergenti attraverso l'investimento nell'obbligazionario locale.

LE VALUTE

Dopo il deciso apprezzamento registrato tra novembre 2024 e la prima metà di gennaio 2025, il dollaro USA si è nettamente indebolito, soprattutto rispetto all'euro e allo yen, riflettendo il marcato calo dei rendimenti sui titoli di Stato statunitensi nel confronto con quelli dell'area dell'euro e del Giappone e l'acuirsi delle tensioni connesse alla previsione di nuovi dazi. L'apprezzamento dell'euro è continuato tra aprile e luglio, in concomitanza dell'indebolimento registrato dal dollaro statunitense, sia rispetto alle principali valute delle economie avanzate, sia rispetto a molte di quelle dei mercati emergenti. I mesi estivi si sono contraddistinti per la sostanziale stabilità dell'euro rispetto alle principali valute mentre, l'aumento dell'incertezza politica registrata ad ottobre in Francia ha portato ad un temporaneo indebolimento della moneta europea sul dollaro ampiamente recuperato sul finire dell'anno quando è stata quotata a 0,8623, con una perdita complessiva per la moneta statunitense del 11,77%.

LE CRIPTOVALUTE

Nel 2025, Bitcoin ed Ethereum hanno consolidato il loro ruolo di protagonisti del mercato delle criptovalute, ma con dinamiche molto diverse. Infatti, Bitcoin ha mantenuto la sua posizione di asset rifugio, registrando una crescita del 16% fino a marzo 2025 per poi oscillare intorno ai 100.000 dollari, mentre Ethereum ha registrato una performance superiore grazie agli ETF* spot e agli upgrade tecnologici della rete, nonostante le perdite di inizio anno che sono state ampiamente recuperate con rialzi - per brevi periodi - superiori al 50%.

LE MATERIE PRIME

Le quotazioni dell'oro hanno registrato un significativo aumento anche nel 2025, chiudendo l'anno a circa 120 euro al grammo (contro gli 80 di fine 2024) e attestandosi sui valori massimi degli ultimi 10 anni. La progressione dell'oro è frutto di una combinazione di fattori geopolitici, economici e monetari che hanno contribuito ad alimentare un clima di incertezza, confermandolo quale bene rifugio per eccellenza nei momenti turbolenti per investitori istituzionali, piccoli

risparmiatori e non solo. In particolare, le banche centrali hanno assunto un ruolo sempre più rilevante per via del progressivo aumento delle loro riserve auree che dovrebbero aver superato le 36.000 tonnellate.

Il mercato petrolifero ha continuato a mostrare volatilità anche nel 2025. I conflitti geopolitici hanno inciso significativamente sui prezzi del petrolio che ha chiuso l'anno di poco sopra i 60 dollari al barile, dopo aver sfiorato gli 80 dollari a giugno. In particolare, il conflitto tra Russia e Ucraina con il conseguente meccanismo delle sanzioni hanno limitato le esportazioni di petrolio russo, mettendo sotto pressione l'offerta, mentre il conflitto di Gaza e le ulteriori tensioni in Medio Oriente hanno causato picchi temporanei dei prezzi dovuti ai timori di interruzione negli approvvigionamenti.

Le quotazioni del gas naturale hanno registrato un andamento decrescente con una media annuale provvisoria del 2025 di 0,412 €/Smc, sulla quale hanno fortemente pesato i prezzi elevati registrati ad inizio anno. Le dinamiche del prezzo del gas sono state influenzate, in particolare, dalla domanda globale, dalle condizioni geopolitiche, dai livelli di stoccaggio e dalle previsioni di mercato.

Il rame ha rappresentato una delle materie prime più strategiche per il 2025. La forte domanda industriale, trainata da infrastrutture e transizione energetica, unitamente al deficit di mercato, causato dalla riduzione della produzione delle principali miniere, ne hanno sospinto i prezzi in corso d'anno.

Le quotazioni di caffè si sono mantenute sostenute nel corso dell'anno per effetto delle condizioni climatiche in Brasile che hanno ridotto la produzione, mentre hanno registrato quotazioni in calo rispetto al 2024 il cacao, il cotone, lo zucchero, il mais e la soia.

Anche le quotazioni di acciaio si sono mantenute in calo a causa della debolezza della produzione industriale.

FOCUS SULL'ECONOMIA ITALIANA[3]

LA CRESCITA RALLENTA

La crescita nell'Eurozona è rimasta moderata, condizionata dal quadro internazionale sul quale hanno inciso la perdurante instabilità politica, i conflitti in corso e l'incertezza sulle politiche commerciali. Il PIL dell'area, seppur con andamenti eterogenei nei diversi paesi, ha registrato una lieve accelerazione nei mesi estivi, per poi aumentare in maniera moderata nell'ultimo trimestre 2025, grazie all'incremento dell'attività nei servizi.

Le proiezioni elaborate dagli esperti dell'Eurosistema prevedono una crescita del PIL dell'area Euro del 1,2% per il 2026 e del 1,4% per il biennio successivo, pressoché in linea con quelle recentemente pubblicate dal Fondo Monetario Internazionale.

Rispetto al contesto europeo, le stime di crescita per l'economia italiana, al pari di quella francese e tedesca, restano più contenute, con proiezioni di crescita del PIL dello 0,6% per il 2026 e dell'ordine dello 0,7% per il biennio successivo.

Complessivamente, nel 2025, l'attività economica si è espansa a ritmi contenuti. Il PIL italiano, grazie all'aumento di consumi e investimenti, è cresciuto nel primo trimestre 2025 dello 0,3%, per poi scendere lievemente nel trimestre successivo per effetto del forte calo delle esportazioni. Nei mesi estivi l'economia italiana è tornata nuovamente ad espandersi con il deciso rialzo delle esportazioni e l'espansione degli investimenti, che hanno beneficiato degli incentivi fiscali e delle altre misure connesse con il PNRR. L'espansione dell'attività economica è proseguita, sebbene in misura più moderata, anche nel quarto trimestre, grazie all'apporto del settore dei servizi e al recupero nell'industria, ancorché le prospettive per la manifattura siano ancora incerte.

L'OCCUPAZIONE

Sul fronte occupazione prosegue l'espansione del numero di occupati, in progressiva crescita dal 2021, sebbene con ritmi divergenti. Nel primo trimestre del 2025 il numero degli occupati ha registrato un aumento per rimanere pressoché invariato nei due trimestri successivi e tornare a salire nei mesi autunnali.

Fonti ISTAT riferiscono che il numero degli occupati nel 2025 è cresciuto di 62 mila unità (+2,58%); nell'anno sono aumentati i lavoratori assunti con contratto di lavoro a tempo indeterminato (+161 mila unità) e i lavoratori autonomi (+147 mila unità) mentre diminuiscono quelli a termine (-245mila).

Nel medesimo periodo il tasso di occupazione è rimasto stabile al 62,5%, il tasso di disoccupazione è sceso dal 6,4% al 5,6% e il tasso di inattività della popolazione tra i 15 e i 64 anni è salito dal 33,2% al 33,7%. In particolare, la diminuzione su base annua del tasso di disoccupazione (-0,3% tra gli uomini e -1,6% tra le donne) e l'aumento di quello di inattività (+0,8% e +0,3%) si sono associati, tra gli uomini, al calo di quello di occupazione (-0,5%) e, tra le donne, al suo aumento (+0,6). Su base annua:

il tasso di occupazione è cresciuto tra gli over 50 mentre è diminuito nelle altre classi d'età;

il tasso di disoccupazione è aumentato tra gli under 24 ed è diminuito per le altre classi di età;

3 Relazione sugli Scenari Macroeconomici elaborata da Associazione Bancaria Sammarinese – marzo 2026

il tasso di inattività è diminuito tra gli over 50 mentre è salito per le altre classi d'età.

Le retribuzioni contrattuali, mediamente, fanno registrare, per il secondo anno consecutivo, una crescita del 3,1%, realizzando un parziale recupero rispetto all'inflazione (IPCA +1,7%); a livello settoriale, la crescita più marcata è stata registrata nel settore privato (+3,2%) mentre, per effetto dei rinnovi contrattuali relativi al triennio 2022-2024, le retribuzioni della pubblica amministrazione sono cresciute del 2,7%.

LA PRODUZIONE INDUSTRIALE

Nel 2025, la manifattura italiana si è confermata l'ottava nel mondo e la seconda in Europa. Essa è stata uno dei principali contributori della crescita italiana con un apporto al PIL del 15% (del 33% circa se si considera l'indotto) e ha generato oltre il 60% della produzione complessiva nazionale.

Al netto degli effetti di calendario, la produzione industriale nel 2025 è risultata in flessione dello 0,2% rispetto all'anno precedente. In generale, fatta eccezione per l'energia (+1%), i principali raggruppamenti di industrie hanno evidenziato un decremento complessivo rispetto all'anno precedente (-0,5% per i beni di consumo, -0,4% per i beni strumentali e -0,6 per i beni intermedi).

Nell'ambito della manifattura, tra i settori di attività economica che hanno registrato una maggiore crescita rispetto all'anno precedente si annoverano le industrie farmaceutiche (+3,8%) e alimentari (+1,6%) nonché la fabbricazione di computer e di prodotti di elettronica (+2,6%). Viceversa, i settori che hanno rilevato le flessioni più significative riguardano le industrie tessili, abbigliamento, pelli e accessori (-5,5%) e la fabbricazione di mezzi di trasporto (-4,7%) che riflettono l'attenuazione della domanda estera e difficoltà strutturali, anche connesse alla crisi dell'industria automobilistica tedesca.

L'INFLAZIONE

Nei primi mesi dell'anno l'inflazione è tornata a salire, superando lievemente il tetto del 2%, a causa dei rincari dei prodotti energetici per poi ridiscendere nel secondo e nel terzo trimestre, riflettendo una dinamica molto debole per i prezzi dei beni non energetici e una più sostenuta dei servizi e dei bei alimentari. Nell'ultimo trimestre 2025 l'inflazione si è attestata all'1,2%, ben al di sotto di quella registrata nell'area Euro (+2,0%), per effetto di una crescita modesta dei prezzi dei servizi e del calo marcato di quelli dell'energia che nel periodo 2022-2023 erano aumentati in misura maggiore rispetto a quelli dei principali paesi europei.

In media, nel 2025, i prezzi al consumo hanno registrato una crescita dell'1,5% contro il +1,0% del 2024. Sull'andamento dell'inflazione media annua ha pesato la dinamica dei prezzi dei beni energetici regolamentati (+16,2% contro il -0,2% del 2024), degli energetici non regolamentati (-3,8% da -11,3%) e dei beni alimentari non lavorati (+3,4% da +2,3%). Infatti, l'inflazione al netto dei beni energetici e degli alimentari freschi ha fatto segnare un aumento medio annuo dell'1,9%, contro il +2,0% nell'anno precedente mentre il dato depurato dei soli energetici si è attestato al 2,0%, in calo dello 0,1% rispetto al 2024.

INVESTIMENTI E CONSUMI

Il primo semestre 2025 è stato caratterizzato dalla crescita sostenuta degli investimenti, in continuità con l'andamento registrato sul finire del 2024, grazie alle riserve di liquidità delle imprese, alla flessione dei tassi di interesse, alla possibilità di fare ricorso agli incentivi fiscali e l'attuazione delle misure del PNRR. In particolare, è aumentata la spesa per investimenti in macchinari e attrezzature, in beni immateriali e nelle costruzioni, residenziali e non. Nel secondo semestre la crescita degli investimenti si è leggermente attenuata per effetto della contrazione degli investimenti in costruzioni residenziali. Viceversa, è proseguita l'espansione sostenuta degli investimenti in macchinari e attrezzature alla quale si è affiancata una crescita stabile degli investimenti in beni immateriali. In particolare, è cresciuta in misura significativa la spesa in mezzi di trasporto, grazie anche agli incentivi per il rinnovo del parco circolante delle aziende e delle Pubbliche amministrazioni e degli incentivi fiscali per la mobilità elettrica.

Il clima di incertezza globale e il conseguente aumento della propensione al risparmio, hanno influenzato negativamente la dinamica di spesa delle famiglie italiane che è cresciuta in maniera contenuta nel primo semestre 2025, nonostante l'espansione dell'occupazione e delle retribuzioni reali. Nei mesi estivi è stato osservato un leggero aumento della spesa delle famiglie, grazie al miglioramento del clima di fiducia e alla tenuta del mercato del lavoro. Tuttavia, sul finire d'anno, l'elevata incertezza ha indirizzato i consumatori verso scelte di consumo prudenti, aumentandone ulteriormente la propensione al risparmio che ha raggiunto uno dei valori più elevati degli ultimi 15 anni (+11,4%).

IL CREDITO E LE CONDIZIONI DI FINANZIAMENTO

Il costo della raccolta bancaria è progressivamente diminuito nel corso del primo semestre 2025, in linea con le riduzioni dei tassi ufficiali; tra febbraio e maggio il costo marginale della raccolta bancaria è sceso di 24 punti base, portandosi all'1,2%. La tendenza è stata confermata anche nel trimestre successivo dove è stata osservata una ulteriore riduzione del costo della raccolta di 9 punti base (1,1%) mentre nei mesi autunnali il costo della raccolta è rimasto sostanzialmente invariato.

I tassi sui nuovi prestiti alle imprese si sono mossi su una traiettoria discendente (dal 4,0% di febbraio al 3,4% di agosto) nei primi 9 mesi dell'anno, restando sostanzialmente invariati nell'ultimo trimestre. Viceversa, i tassi sui nuovi mutui alle famiglie sono rimasti sostanzialmente invariati nella prima metà dell'anno per poi crescere lievemente nel terzo trimestre (3,3%) ed attestarsi su tale livello fino a fine anno.

Stante il contesto di elevata incertezza, la domanda di credito e le politiche di offerta sono state orientate alla prudenza, soprattutto nella prima parte dell'anno.

Lato imprese, nella prima metà dell'anno è stata osservata un'attenuazione della contrazione dei finanziamenti a quelle di maggiori dimensioni e, per la prima volta da gennaio 2023, una loro crescita nel terzo trimestre; crescita che si è intensificata nei mesi autunnali, quando si è anche attenuata la diminuzione dei finanziamenti alle imprese più piccole. Nell'anno si è osservata anche una progressiva crescita dei finanziamenti alle famiglie (da 0,7% di febbraio a 2,3% di novembre), per effetto del miglioramento della dinamica dei mutui e della crescita del credito al consumo.

I CONTI PUBBLICI

Il Documento di finanza pubblica 2025 (DEF 2025) collocava il debito pubblico italiano nel 2025 al 3,3% del PIL con ulteriore riduzione sotto la soglia del 3% nell'anno successivo. Parimenti, il Documento riferiva di una contrazione della spesa netta dello 0,9% nel biennio 2024-25, in linea con le aspettative concordate in sede europea, funzionale all'obiettivo di

collocare il rapporto tra il debito/PIL su una traiettoria stabilmente discendente nel medio termine, nonostante il deterioramento del quadro macroeconomico.

Le attese del Governo relativamente all'indebitamento netto sarebbero state soddisfatte, posto che dalle pubblicazioni ufficiali si dà atto di una riduzione dell'indebitamento netto rispetto al 2024. In particolare, le stime recentemente diffuse dall'Istat sui primi 9 mesi dell'anno riferiscono di un disavanzo più contenuto di 0,2 punti percentuali rispetto al valore del pari periodo 2024, per effetto dell'aumento delle entrate.

Il debito pubblico, invece, sarebbe cresciuto, sospinto dal fabbisogno delle amministrazioni che nei primi 11 mesi dell'anno ha quasi raggiunto i 3.125 miliardi di euro.

La vita media residua del debito pubblico è attestata a 7,8 anni, in linea con quanto osservato sul finire del 2024, con un onere medio marginalmente inferiore del 2,9% rispetto al 2024.

FOCUS SULL'ECONOMIA SAMMARINESE[4]

LE STIME DI CRESCITA

I report recentemente pubblicati dal Fondo Monetario Internazionale e dalle Agenzie di rating S&P Global Ratings, Fitch e Morningstar DBRS restituiscono la fotografia di un'economica sammarinese in crescita, grazie alla forza della domanda interna che ha saputo compensare la debolezza delle esportazioni. Gli esperti riferiscono di una crescita pari all'1,0% PIL nel 2024 e stimano un lieve rafforzamento della stessa nel triennio successivo (+1,2% nel 2025, +1,3% per il 2026 e il 2027) per effetto degli investimenti e dei consumi interni nonché dalla ripresa della domanda esterna, nonostante i rischi geoeconomici, le tensioni commerciali, la volatilità dei prezzi delle materie prime e l'incertezza prolungata.

LA POSIZIONE FISCALE E IL DEBITO PUBBLICO

La prudente gestione della spesa e le maggiori entrate generate dai dividendi delle partecipate e dalle imposte dirette, hanno posto le basi per una performance dei conti pubblici 2024 superiore alle attese con un progressivo consolidamento della posizione di bilancio e una traiettoria del debito pubblico notevolmente migliorata dal picco del 75,1% del 2021, grazie anche alla progressiva crescita del PIL.

In particolare, nel 2024 il rapporto debito/PIL si è attestato al 62,8% e, nelle stime di Fitch, si prevede che lo stesso scenderà al 59,5% del PIL entro la fine del 2025, raggiungendo anzitempo il target atteso nel medio periodo, nonostante le pressioni sulla spesa che sono tornate ad aumentare.

Pertanto, gli esperti di Washington, nel contesto di elevata incertezza globale e stante l'approssimarsi della scadenza dell'Eurobond da 350 milioni nel gennaio 2027, hanno caldeggiato politiche macroeconomiche prudenti, raccomandando un ulteriore moderato sforzo fiscale attraverso l'attuazione della riforma IGR, l'introduzione dell'IVA, la digitalizzazione della PA, l'efficientamento della spesa pubblica e il contenimento della crescita delle pensioni e delle retribuzioni pubbliche. Parimenti, gli esperti hanno rinnovato l'invito a rafforzare la capacità di gestione del debito, al fine di ridurre i rischi di rifinanziamento e diversificare le fonti di finanziamento, prendendo in considerazione emissioni internazionali di minore entità con scadenze più lunghe.

Gli esperti, inoltre, hanno rinnovato l'invito a proseguire con le riforme orizzontali volte a sostenere la produttività, sul presupposto che la finalizzazione dell'Accordo di Associazione con l'Unione Europea fungerà da stimolo per le riforme stesse e per la crescita.

IL RATING

Il sensibile miglioramento dei *key rating drivers* ha consentito alla Repubblica di San Marino di vedersi riassegnare il rating a livello *investment grade*, dopo una serie successiva di declassamenti. Più precisamente, gli sforzi del Titano sono stati riconosciuti dall'Agenzia DBRS Morningstar sul finire del 2023, quando ha assegnato il *rating* BBB *Low*, e a fine 2025, con miglioramento del *trend* a positivo, e dall'Agenzia Standard & Poor's nel 2024 (BBB-) nel 2025 (BBB+). Parimenti, anche l'Agenzia Fitch Rating, dopo aver riconosciuto nel 2024 il rating BB+, nel corso del 2025 ha dapprima migliorato

4 Relazione sugli Scenari Macroeconomici elaborata da Associazione Bancaria Sammarinese – marzo 2026

l'outlook, da stabile a positivo e, successivamente, ha alzato il rating stesso a livello *investment grade* (BBB-) con *outlook* positivo.

GLI INDICATORI ECONOMICI

Nell'intento di rendere una fotografia dell'economia sammarinese, si dettagliano i principali indicatori.

Il numero delle imprese operanti in territorio è passato dalle 5.247 del dicembre 2024 alle 5.318 del dicembre 2025, con un saldo positivo di 71 unità. In particolare, i settori che hanno evidenziato un aumento del numero degli operatori sono stati, principalmente, quelli delle costruzioni (+7), del commercio (+17), del trasporto e magazzinaggio (+10), dell'alloggio e ristorazione (+6), dell'informazione e comunicazione (+7), del finanziario e assicurativo (+13), dell'immobiliare (+11) e del sanitario e assistenziale (+13). Viceversa, hanno registrato una contrazione del numero degli operatori i settori manifatturiero (-16) e noleggio (-4).

Il dato medio relativo alla forza lavoro dell'anno 2025 si attesta a 25.309 unità (14.145 uomini e 11.164 donne); in particolare:

il numero dei lavoratori dipendenti è aumentato mediamente di 507 unità, passando da 22.516 del 2024 a 23.023 (dei quali 12.838 uomini e 10.185 donne) del 2025. La progressione è ascrivibile in larga misura al settore privato che fa registrare un aumento medio annuo degli occupati di 428 unità, passando dai 18.568 del 2024 ai 18.996 del 2025, con un significativo apporto dei settori manifatturiero (+112 addetti), costruzioni (+29 addetti), commercio (+52 addetti), artistico/sportivo (+25 addetti). Quanto al settore pubblico si registrano mediamente nell'anno 76 nuovi ingressi per un totale di occupati che passa dai 3.950 del 2024 ai 4.026 (1.428 uomini e 2.598 donne) del 2025;

il numero dei lavoratori indipendenti è passato dai 1.562 del 2024 ai 1.558 (1.065 uomini e 493 donne) del 2025, con una riduzione di 4 unità;

il numero dei disoccupati si è ridotto di 8 unità passando dai 736 del 2024 ai 728 (242 uomini e 486 donne) del 2025.

il numero dei lavoratori frontalieri, in continuità con la tendenza registrata negli anni precedenti, è aumentato mediamente di 365 unità, passando dagli 8.119 del 2024 ai 8.565 del 2025. I frontalieri sono principalmente occupati nel settore privato, in prevalenza nella manifattura (3.471 unità) e nel commercio (1.334 unità) mentre solo 133 risultano occupati nel settore pubblico.

Il buon andamento del mercato del lavoro sammarinese è confermato anche dalla tendenza positiva del tasso di occupazione totale, mediamente aumentato nell'anno di circa 2 punti percentuali, e dal miglioramento del tasso di occupazione interno che si è attestato al 69,34%. Quanto al tasso di disoccupazione totale e al tasso di disoccupazione gli stessi si sono mediamente attestati al 4.34% e al 2,52%, confermando sostanzialmente i dati registrati nell'anno precedente.

Sul fronte degli ammortizzatori sociali,

a settembre 2025 hanno fatto ricorso alla Cassa Integrazione Guadagni (CIG), principalmente a causa di situazioni temporanee di mercato, 693 aziende, per un totale di 390.205 ore richieste ed un numero di lavoratori coinvolti di 11.169; nel 2024 le aziende che avevano fatto ricorso alla CIG erano 962, per un totale di 660.468 ore richieste e 19.716 lavoratori coinvolti;

nel 2025 i lavoratori interessati da processi di riduzione del personale o cessazione dell'attività aziendale posti in stato di mobilità e che hanno beneficiato dell'Indennità Economica Speciale (IES) sono stati 1.959 contro i 1.820 del 2024, per un importo complessivamente erogato di 1,9 milioni di euro, circa 138 mila euro in più del 2024.

L'INFLAZIONE

L'indice dei prezzi sammarinese ha evidenziato una tendenza in aumento rispetto al 2024, sotto la spinta dell'accelerazione riscontrata dalla categoria *Prodotti alimentari e bevande analcoliche* (+4,3%).

In particolare, la forte accelerazione dell'inflazione su base tendenziale (+3,1%) è connessa all'andamento dei prezzi dei "*Prodotti alimentari e bevande analcoliche*" (+4,4%), dei servizi di "*Ricreazione, spettacoli e cultura*" (+5,3%), dei "*Servizi ricettivi e di ristorazione*" (+6,9%), e degli "*Altri beni e servizi*" (+6,3%). In contro tendenza la categoria "*Trasporti*" (-0,5%), l'unica rispetto alla quale è stata registrata una lieve flessione dei prezzi.

IL SISTEMA FINANZIARIO SAMMARINESE[5]

IN GENERALE

In continuità con le tendenze registrate negli esercizi precedenti, le dinamiche sistemiche confermano il costante miglioramento dei profili tecnici del sistema bancario sammarinese in termini di liquidità, capitalizzazione e redditività con una qualità degli attivi in significativa evoluzione. Il sistema si caratterizza altresì per la stabilità del numero dei suoi operatori e, sotto un profilo regolamentare, per il progressivo allineamento all'acquis comunitario, nel rispetto degli impegni di recepimento assunti in sede di stipula della vigente Convenzione Monetaria con l'Unione Europea.

Forte dei positivi risultati raggiunti, il sistema prosegue nella messa a terra delle iniziative volte alla risoluzione delle criticità residue, principalmente rivenienti dalle componenti infruttifere o scarsamente remunerative dell'attivo, e all'adeguamento normativo, guardando con fiducia e determinazione alla progressiva integrazione europea che sarà sancita con l'auspicata sottoscrizione dell'Accordo di Associazione.

GLI OPERATORI

Il settore finanziario sammarinese, al 31 dicembre 2025, risultava composto da 12 soggetti autorizzati di diritto sammarinese; in particolare: 4 banche, 3 società di gestione, 1 compagnia assicurativa, 1 società finanziaria e 3 istituti di pagamento. Inoltre, in esito al completamento della relativa procedura autorizzativa, risultavano autorizzate all'esercizio di attività riservate in regime di prestatore di servizi senza stabilimento 49 imprese finanziarie estere delle quali: 45 imprese di assicurazione estere autorizzate a concludere contratti assicurativi a San Marino, 1 banca estera autorizzata alla concessione di finanziamenti strumentali e 3 imprese estere autorizzate a svolgere servizi di pagamento. Completavano il quadro dei soggetti vigilati dalla Banca Centrale della Repubblica di San Marino 2 società di servicing di diritto sammarinese ed una società veicolo, costituite nell'ambito dell'operazione di cartolarizzazione sistemica messa a terra sul finire del 2023, 33 intermediari assicurativi e riassicurativi, 1 prestatore di servizi di pagamento non compreso nel novero dei soggetti autorizzati e 1 promotore finanziario.

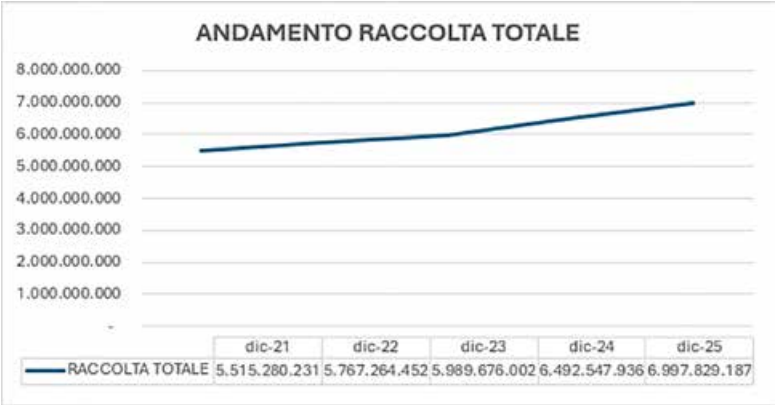
LA RACCOLTA BANCARIA

Anche nell'anno appena trascorso i depositanti hanno continuato a premiare con la propria fiducia il comparto bancario, come confermano i dati aggregati elaborati dall'Associazione Bancaria Sammarinese[6] che restituiscono una dinamica positiva della raccolta bancaria, sia a livello di raccolta totale, sia a livello delle singole componenti.

In particolare, la raccolta totale al 31 dicembre 2025 ammontava a 6.998 milioni di euro, registrando un incremento su base annua del 7,78% - pari a 505 milioni - e del 26,88% nel quinquennio 2021 – 2025, come si evince dal grafico sotto riportato.

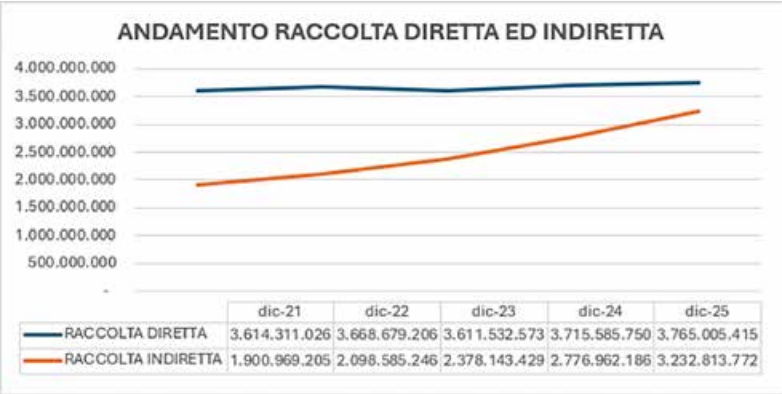
5 Relazione sugli Scenari Macroeconomici elaborata da Associazione Bancaria Sammarinese – marzo 2026

6 Fonte dati: segnalazione mensilmente prodotta dalle Banche Associate relativa ai dati della raccolta e degli impieghi estrapolati dalla segnalazione "Situazione contabile SC (Circolare 2017/04)" dalle medesime trasmessa alla BCSM; la serie storica viene implementata a decorrere dalla rilevazione al 31/12/2020.



	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	dic-25
RACCOLTA TOTALE	5.515.280.231	5.767.264.452	5.989.676.002	6.492.547.936	6.997.829.187

Esaminando nel dettaglio le sue componenti, la raccolta diretta ha fatto registrare un aumento su base annua del 1,33%, pari a 49,4 milioni di euro, mentre la raccolta indiretta, spinta anche dall'andamento del mercato, ha fatto registrare una progressione annuale del 16,42%, per complessivi 455,8 milioni di euro. Nel grafico che segue, sono descritti gli andamenti della raccolta diretta e della raccolta indiretta nel quinquennio 2021-2025.



	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	dic-25
RACCOLTA DIRETTA	3.614.311.026	3.668.679.206	3.611.532.573	3.715.585.750	3.765.005.415
RACCOLTA INDIRETTA	1.900.969.205	2.098.585.246	2.378.143.429	2.776.962.186	3.232.813.772

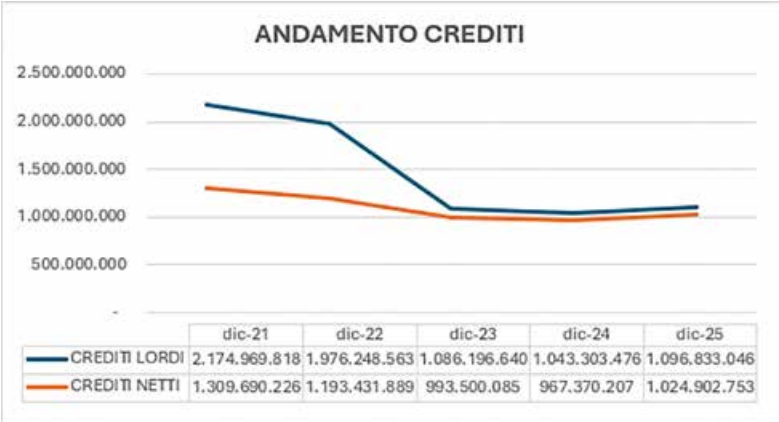
GLI IMPIEGHI

Con riguardo agli impieghi, nel 2025, è stata registrata un'inversione di tendenza sia per quanto attiene all'andamento dei crediti lordi che dei crediti netti. Infatti, dopo la significativa contrazione registrata a dicembre 2023 per effetto dell'operazione sistemica di cartolarizzazione[7] e delle operazioni di *write-off*, il dato relativo ai crediti lordi segna una ripresa

7 Nell'ambito dell'operazione di cartolarizzazione sistemica ex Lege 157/2021 messa a terra a dicembre 2023 è stato ceduto dagli originator sammarinesi al Veicolo di Sistema uno stock di NPL del valore nominale di 612 milioni di euro. L'operazione ha comportato l'emissione di Titoli ABS, per un valore nominale di 162.514.343 €, suddivise in tre distinte tranche: Senior (valore nominale 70.000.000 € con scadenza 31/12/2036), Mezzanine (valore nominale 42.248.885 € con scadenza 31/12/2046) e Junior (valore nominale 50.265.458 € con scadenza 31/12/2046).

Come emerge dai dati pubblicati da BCSM nell'ambito del Position Paper di febbraio 2026, l'andamento degli incassi ha registrato una over performance con riguardo a ciascuno dei tre periodi dell'attività di recupero chiusi al 30 maggio 2025. Ciò ha consentito di rimborsare, nel corso del 2024 e nel primo semestre 2025, tranche senior dei titoli ABS per un importo complessivo di circa 42 milioni di euro, con conseguente diminuzione del rischio di escussione della garanzia dello Stato del 60%.

su base annua del 5,13% - pari a 53,5 milioni - mentre quello relativo ai crediti netti registra un incremento del 5,95%, per complessivi 57,5 milioni. Nel grafico che segue, sono descritti gli andamenti dei crediti lordi e netti nel quinquennio 2021-2025.



	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	dic-25
CREDITI LORDI	2.174.969.818	1.976.248.563	1.086.196.640	1.043.303.476	1.096.833.046
CREDITI NETTI	1.309.690.226	1.193.431.889	993.500.085	967.370.207	1.024.902.753

La strategia di progressiva riduzione delle NPE, nella quale rientrano le operazioni precedetemene accennate e le misure regolamentari volte a ridurre i rischi derivanti dalle esposizioni creditizie deteriorate ed evitare il loro riaccumularsi, hanno positivamente inciso sulla qualità dei crediti.

Infatti, come attestato dalla Banca Centrale della Repubblica di San Marino nel Position Paper – "Sfide e opportunità per il Sistema Finanziario Sammarinese", l'NPL ratio al lordo delle rettifiche di valore è diminuito dal 61,3% del 2019 al 19% del 2024 e, nello stesso periodo, l'incidenza delle sofferenze sul totale degli impieghi al lordo delle rettifiche è diminuita dal 29% al 9,5%. Al netto delle rettifiche di valore, l'NPL ratio è diminuito dal 37% del 2019 al 13,2% del 2024 mentre l'incidenza delle sofferenze sul totale degli impieghi si è ridotta dal 17% al 5,2%. I più recenti dati pubblicati dalla BCSM[8] riferiscono di ulteriori miglioramenti di tale indice che, al 30 settembre 2025, si attesta al 16,6% a valori lordi e al 11,2% a valori netti.

IL PATRIMONIO

Il patrimonio netto del sistema bancario si muove su una traiettoria crescente, come emerge dal richiamato Position Paper, passando dai 253 milioni di fine dicembre 2019 ai 341 milioni del dicembre 2024; il dato, in base a quanto riportato nell'ultimo Bollettino Trimestrale pubblicato da BCSM, segna una ulteriore progressione alla data del 30 settembre 2025, attestandosi a 345 milioni.

Anche il patrimonio di vigilanza del sistema bancario registra una tendenza positiva nel periodo di osservazione, passando da 163 milioni di fine 2019 ai 281 milioni di fine 2024.

Sulla medesima traiettoria positiva si è mosso anche il coefficiente di solvibilità che, a fine 2024, è risultato pari al 18,2%, ben oltre il requisito regolamentare richiesto, sebbene da tale esercizio abbiano trovato applicazione le disposizioni di cui al *calendary provisioning*.

8 Vedasi Bollettino informativo trimestrale di Banca Centrale della Repubblica di San Marino, III trimestre 2025.

LA REDDITIVITÀ

Il sistema bancario sammarinese, dopo 11 anni di perdite ininterrotte, è tornato redditivo a partire dal 2021, sulla spinta degli effetti positivi derivanti dall'incremento dei tassi di interesse e grazie alle politiche orientate alla progressiva riduzione dei costi operativi.

Come si evince da Position Paper BCSM, la dinamica reddituale e il contenimento delle spese operative hanno positivamente inciso sul *cost-income ratio* che è passato dal 109,1% del 2019 al 56,7% del 2024, dopo aver registrato il minimo del 52,9% nel 2023.

LA LIQUIDITÀ

Nel pari periodo è ampiamente migliorata anche la liquidità del sistema bancario, con una posizione a 7 giorni che, secondo quanto emerge nel Position Paper BCSM, nel luglio scorso si è attestata a 1.373 milioni, doppiando abbondantemente i 626 milioni registrati a fine 2019.

Parimenti, sono andate consolidandosi le riserve valutarie di Banca Centrale che, sulla base di quanto emerge dal *Rating Action Commentary* pubblicato da Fitch Ratings nel dicembre 2025, nel giugno 2025 si attestavano a circa 640 milioni.

Inoltre, il sistema, fino a tutto il 31 gennaio 2027, dispone anche di una linea di liquidità temporanea di 100 milioni di EUR con la Banca Centrale Europea, in caso di pressioni determinate dall'attuale contesto internazionale.

EVOLUZIONE NORMATIVA SAMMARINESE[9]

NORMATIVA PRIMARIA

Nel corso del 2025 sono stati emanati i seguenti atti normativi primari, aventi impatto sul settore bancario e finanziario sammarinese:

- Decreto - Legge 31 gennaio 2025 n. 13 - *Proroga straordinaria dei termini di versamento dei contributi di gestione separata*
- Decreto Delegato 17 febbraio 2025 n. 24 - *Modifiche al Decreto Delegato 21 marzo 2023 n. 51 – Testo Unico Innovativo delle Disposizioni in materia di comunicazione telematica con l'Amministrazione e di accesso ai Servizi in linea dell'Amministrazione*
- Decreto Delegato 20 febbraio 2025 n. 26 - *Modifiche alla Legge 28 giugno 2010 n. 118 e successive modifiche "Legge sull'ingresso e la permanenza degli stranieri in Repubblica"* e correlato provvedimento di ratifica (Decreto Delegato 22 maggio 2025 n. 77)
- Decreto - Legge 27 febbraio 2025 n. 28 - *Regolamentazione dei flussi di migrazione per motivi di lavoro e per esigenze straordinarie per l'anno 2025* e correlato provvedimento di ratifica (Decreto - Legge 21 marzo 2025 n. 45)
- Legge 3 marzo 2025 n.30 - *Misure per il consolidamento, lo sviluppo economico, il contenimento dei costi e disposizioni in materia fiscale*
- Decreto Delegato 31 marzo 2025 n. 48 - *Definizione dello spread massimo e del tasso d'interesse nominale da applicarsi fino al 30 settembre 2025 ai prestiti assistiti dal contributo statale di cui alla Legge 31 marzo 2015 n. 44 e successive modifiche*
- Decreto Delegato 16 aprile 2025 n. 55 - *Modifiche alla Legge 16 dicembre 2013 n. 166 - Imposta generale sui redditi - e successive modifiche*
- Legge 28 aprile 2025 n. 64 - *Interventi straordinari per emergenza casa*
- Decreto Delegato 2 giugno 2025 n. 80 - *Modifica al Decreto Delegato 25 giugno 2018 n. 72 e successive modifiche – Disposizioni in materia di credito agevolato a supporto delle imprese*
- Decreto Delegato 2 giugno 2025 n. 81 - *Emissione di titoli del debito pubblico - Repubblica di San Marino, tasso fisso 2,15%, 1Â° luglio 2030, con ammortamento*
- Decreto Delegato 2 giugno 2025 n. 82 - *Emissione di titoli del debito pubblico - Repubblica di San Marino, tasso fisso 2,45%, 1Â° luglio 2035, con ammortamento*
- Decreto Delegato 27 giugno 2025 n. 90 - *Disposizioni di modifica ed attuazione della Legge 13 dicembre 2024 n. 194 – Diritto all'oblio oncologico – Disposizioni per la prevenzione delle discriminazioni e la tutela dei diritti delle persone guarite da malattie oncologiche* e connesso Regolamento 15 ottobre 2025 n. 16 - *Regolamento di cui all'articolo 5 della Legge 13 dicembre 2024 n. 194 e successive modifiche per il rilascio del certificato di oblio oncologico*
- Regolamento 23 luglio 2025 n. 11 - *Disposizioni applicative in materia di punzonatura dell'oro e degli altri metalli preziosi da investimento ai sensi del Decreto Delegato 27 settembre 2023 n. 134 e successive modifiche*
- Decreto Delegato 23 luglio 2025 n. 99 - *Modifica del Decreto Delegato 27 settembre 2023 n. 134 e successive modifiche – Disciplina del commercio dell'oro e degli altri metalli preziosi da investimento*
- Decreto Delegato 15 ottobre 2025 n. 125 - *Emissione di titoli del debito pubblico – Repubblica di San Marino, tasso fisso 2,00%, 23 dicembre 2026* e relativa errata corrige
- Decreto Delegato 31 ottobre 2025 n. 131 - *Disposizioni in materia di scambio automatico obbligatorio di informazioni in materia di cripto-attività*, successivamente abrogato dal Decreto Delegato n. 11/2026

9 Relazione sugli Scenari Macroeconomici elaborata da Associazione Bancaria Sammarinese – marzo 2026

- Legge 12 novembre 2025 n. 140 - *Variazione al Bilancio di Previsione dello Stato e degli Enti Pubblici per l'esercizio finanziario 2025 e modifiche alla Legge 20 dicembre 2024 n. 202*
- Legge 12 novembre 2025 n. 141 - *Modifiche alla Legge 16 dicembre 2013 n. 166 "Imposta Generale sui Redditi" e successive modifiche*
- Legge 13 novembre 2025 n. 142 - *Disposizioni in materia di emissioni di Titoli del debito pubblico della Repubblica di San Marino*
- Legge 25 novembre 2025 n. 144 - *Modifiche alla Legge 29 giugno 2005 n. 96 e successive modifiche – Statuto della Banca Centrale della Repubblica di San Marino*
- Decreto Delegato 26 novembre 2025 n. 147 - *Disposizioni in merito alla tenuta dei registri pubblici*
- Legge 19 dicembre 2025 n. 155 - *Rendiconto Generale dello Stato e degli Enti Pubblici per l'esercizio finanziario 2024*
- Decreto Delegato 18 dicembre 2025 n. 156 - *Modifica alla Legge 27 novembre 2015 n. 174 Cooperazione fiscale internazionale*
- DECRETO CONSILIARE 22 dicembre 2025 n. 157 - *Ratifica del Protocollo di modifica dell'Accordo tra la Repubblica di San Marino e l'Unione Europea sullo scambio automatico di informazioni finanziarie per migliorare l'adempimento fiscale internazionale*
- Legge 22 dicembre 2025 n. 158 - *Bilanci di Previsione dello Stato e degli Enti Pubblici per l'esercizio finanziario 2026 e Bilanci Pluriennali 2026/2028*

NORMATIVA SECONDARIA BCSM

Nel corso del 2025 la Banca Centrale della Repubblica di San Marino ha adottato i seguenti provvedimenti di rango secondario:

- Regolamento n. 2025-01 - *Miscellanea degli interventi mirati di revisione alle vigenti disposizioni di vigilanza*
- Regolamento n. 2025-02 - *Regolamento sui consulenti finanziari indipendenti*
- Regolamento n. 2025-03 - *Regolamento di aggiornamento delle disposizioni in materia di operazioni di pagamento (SEPA)*
- Regolamento n. 2025-04 - *Regolamento sul Fondo di Indennizzo degli Investitori*
- Regolamento n. 2025-05 - *Regolamento in materia di esponenti aziendali di imprese finanziarie sammarinesi*

LA GESTIONE AZIENDALE

In merito alla gestione aziendale della Banca avvenuta nel corso del 2025, questa può distinguersi in due fasi, molto diverse fra loro.

Una prima fase si caratterizza per una gestione "ordinata e di continuità" con le scelte e gli obiettivi prefissati nel Piano Industriale. Seppure non sia mai mancata la consapevolezza circa le ancora tante vulnerabilità della Banca, connesse soprattutto alla struttura dell'attivo fruttifero e alla dotazione patrimoniale, era forte la convinzione che potesse concretizzarsi nel breve l'iniezione di nuovo capitale e l'avvio di una collaborazione con un nuovo socio, promotore dello sviluppo commerciale della Banca. In questa fase le uscite di liquidità, seppure rilevanti, sono state gestite con effetti relativamente contenuti sul piano economico.

Pur se la contrattazione riguardava esclusivamente il socio di maggioranza ECF, in più occasioni si è avuto modo di ribadire l'impegno profuso dalla struttura della Banca. A questo proposito merita tuttavia precisare che la collaborazione della struttura di BSM è stata di sola natura tecnica e volta a fornire al potenziale nuovo investitore, nella massima trasparenza, una corretta rappresentazione della Banca nel suo complesso. In nessuna occasione, né il personale di BSM, né la governance hanno influenzato pareri o esercitato pressioni su ECF nel processo decisionale che si è formalizzato con la sottoscrizione dell'Accordo di SPA con la controparte estera.

Nulla, dunque, delle ben note vicende che hanno visto BSM in più occasioni comparire al centro della rassegna stampa locale ed estera, riguarda la gestione della Banca, né l'assunzione di rischi tali da comprometterne la solidità o influenzare l'attività ordinaria.

Quanto sopra non è bastato, tuttavia, a evitare la tempesta perfetta che si è abbattuta sull'Istituto a far data, più segnatamente, dal quarto trimestre dell'anno. Fra settembre e ottobre, infatti, ha avuto inizio la seconda fase di cui si parlava in precedenza, ovvero la fase "difensiva", caratterizzata dalla convinzione ormai diffusa di immotivata sfiducia dei clienti nei confronti dell'Istituto, accentuatasi dopo il diniego della Banca Centrale all'istanza di acquisizione del pacchetto azionario di maggioranza.

Si è trattato di una fase particolarmente critica, difficile da gestire anche per la velocità con cui venivano equivocate le informazioni. Ciononostante, la Banca ha fronteggiato, in totale autonomia e senza ricorrere ad interventi di sostegno di terzi, la tensione di liquidità originata dalla necessità di soddisfare celermente le richieste di smobilizzo dei clienti.

Ciò è avvenuto in forza delle scelte gestionali del portafoglio di proprietà, primaria fonte di liquidità dell'azienda, e del presidio costante sul mantenimento di un *liquidity coverage ratio* ottimale. Conseguentemente alla necessità di smobilizzare gran parte del portafoglio titoli, fortunatamente senza perdite rilevanti, l'attivo fruttifero della Banca si è ridotto ulteriormente con effetti, pro-quota sul bilancio dell'esercizio appena concluso (rinuncia al flusso cedolare, di negoziazione e minori commissioni generate), ma in misura ben più consistente per la contribuzione ai risultati futuri della Banca. Per questa ragione, sul finire del 2025, al Consiglio di Amministrazione della Banca è stata proposta una rivisitazione del Piano Triennale, allo scopo di correttamente ricalcolare i risultati in relazione ai volumi aggiornati di raccolta e impieghi. Un'ulteriore revisione è in fase di redazione per tener conto delle uscite di liquidità della clientela riprese nel periodo post effrazione alle cassette di sicurezza del Caveau della Sede Centrale di Faetano.

Con riferimento, invece, alla gestione "ordinaria" dell'Azienda, la Banca segnala:

- Crediti alla Clientela: pur dovendo riscontrare una limitata domanda di credito, nel corso dell'anno la Banca risulta aver contribuito ad attività di sostegno di privati e imprese. Sul fronte dei crediti deteriorati l'Istituto prosegue nella gestione delle posizioni critiche, alcune delle quali di concerto con gli altri Istituti sammarinesi in quanto di rilevanza sistemica per importo complessivo degli affidamenti. In quest'ambito vi rientra anche la sottoscrizione di accordo

con un primario Gruppo Economico. L'Accordo prevedeva, fra le altre, l'incasso di buona parte dell'esposizione anche mediante abbattimento del debito tramite la formula del datio in solutum.

- Cartolarizzazione: l'ultima *payment date* di dicembre ha confermato un andamento degli incassi in over performance rispetto alle previsioni del Business Plan originario. In ragione di ciò, alla data di riferimento, permangono le ragioni che sottengono il mantenimento dell'iscrizione nominale delle ABS Junior e Mezzanine anche in considerazione di normativa specifica di Vigilanza Prudenziale sugli assorbimenti patrimoniali.
- Immobili: la Banca ha, da tempo, focalizzato l'attenzione sul comparto immobiliare, in virtù dell'incidenza del comparto sul totale dell'attivo della Banca. Il dato di fine anno della voce ammonta a 100 milioni di euro circa, valore che per oltre il 40% si concentra su un numero limitato di grandi complessi immobiliari. Per uno di questi la Banca ha già avviato un cantiere per il completamento del complesso immobiliare residenziale, aumentandone l'appetibilità commerciale. Non ultimo, ulteriori due immobili del controvalore di euro 11 milioni sono oggetto di contratto *rent to buy*.
- Profittabilità: si è già riferito in merito al condizionamento futuro della profittabilità aziendale connessa alla perdita dei volumi di raccolta. Pur consapevoli che non sarà un percorso né immediato né semplice, la Banca ha quale obiettivo la ricostituzione della raccolta in un arcopiano di circa 3 anni. L'Istituto vanta un diffuso azionariato e molti membri soci in ECF nella popolazione locale. L'auspicio è che ECF possa contare in tempi adeguati su un partner riconosciuto di elevato standing per dare nuovo impulso al percorso di crescita della Banca, attraverso un piano di sviluppo efficace e ben strutturato.
- Non meno rilevante è la questione, da sempre rimarcata, in ordine al contenimento degli oneri aziendali. Di fronte ad alcuni costi ritenuti ormai incomprimibili, una maggiore produttività può realizzarsi anche attraverso un efficientamento dei processi e il risparmio delle "risorse tempo".
- Adeguatezza Patrimoniale: l'esercizio di stima, condiviso con BCSM, sull'adeguatezza patrimoniale prospettica della Banca conferma l'esigenza di rafforzare in futuro i presidi patrimoniali. L'incidenza dell'attivo infruttifero, ulteriormente aumentata per via delle dismissioni intervenute sul portafoglio titoli, impone una accelerazione degli interventi necessari per fronteggiare gli impegni di capitale già richiesti o di prossima introduzione dell'Autorità di Vigilanza. A questo proposito si segnala anche una prima bozza di normativa che non esclude una accelerazione degli impegni di capitale a fronte della cartolarizzazione di sistema. Seppure l'introduzione della norma sia stata rinviata a data da definire, la Banca dovrà valutare la necessità di procedere, in futuro, ad adeguamenti di valore delle ABS presenti in portafoglio a cui si sommano i crediti nei confronti del Veicolo di Sistema e delle società di *servicing* della cartolarizzazione.

Per concludere, la Banca oggi non è più quella di un anno fa, da un punto di vista della struttura di bilancio, ma dispone delle caratteristiche (e della voglia) di recuperare, quanto prima, il corretto percorso avviato ormai dal 2020. Si conferma la necessità di un partner che contribuisca, anche da un punto di vista industriale oltre che patrimoniale, al rilancio di BSM.

LA STRUTTURA ORGANIZZATIVA

LE RISORSE UMANE

Al 31 dicembre 2025, il numero complessivo dei dipendenti di Banca di San Marino iscritti a libro paga ammonta a 108 unità, di cui 51 donne (47,22%) e 57 uomini (52,78%).

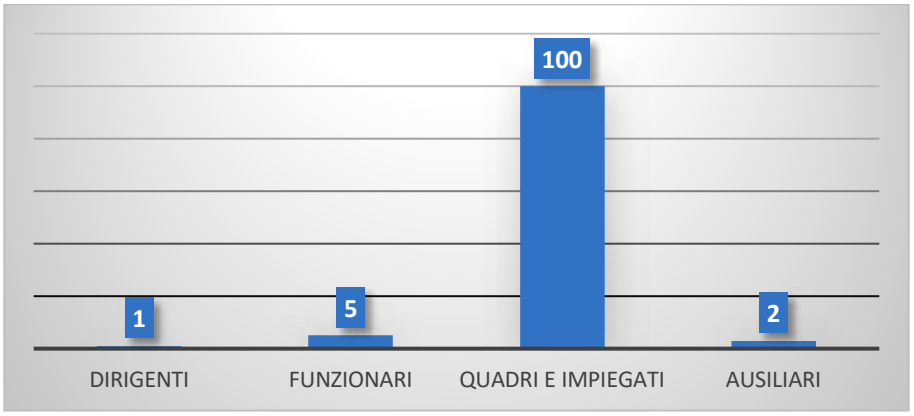
Nel corso dell'esercizio si sono registrate le seguenti variazioni nei rapporti di lavoro:

- 2 trasformazioni da tempo determinato a tempo indeterminato;
- 9 trasformazioni da tempo pieno a tempo parziale, che si aggiungono a 1 rapporto a tempo parziale già in essere;
- 1 nuova assunzione a tempo indeterminato;
- 1 nuova assunzione a tempo determinato, che si aggiunge a 1 rapporto a tempo determinato già in essere dal 2024.

Nel corso dell'anno si è inoltre registrato 1 periodo di aspettativa post partum.

Per completezza, si segnala che nel computo complessivo dei 108 dipendenti è inclusa 1 risorsa attualmente in distacco presso altra organizzazione e che, nell'ambito del progetto di cartolarizzazione di sistema, è stato riconfermato il distacco parziale di 2 risorse presso IGRC – Istituto per la Gestione e il Recupero dei Crediti S.p.A. e di 3 risorse presso S3 – Special Servicer Sammarinese S.r.l., al fine di assicurare continuità e adeguato presidio delle attività connesse al progetto.

Gli inquadramenti contrattuali del personale in servizio, determinati in coerenza con l'organigramma vigente e con le attribuzioni organizzative, sono riepilogati nella tabella di seguito riportata:



LA FORMAZIONE PROFESSIONALE

Nel 2025, Banca di San Marino ha proseguito gli investimenti in formazione e aggiornamento professionale, considerandoli strumenti essenziali per il consolidamento delle competenze, il miglioramento continuo della qualità operativa e il supporto all'evoluzione organizzativa.

In tale contesto, l'Istituto ha aderito, in coordinamento con altri Istituti di credito sammarinesi, al programma ProFinanza di ABI Formazione, quale iniziativa strutturata finalizzata alla rilevazione dei fabbisogni formativi e allo sviluppo delle competenze distintive del personale bancario. Il programma ha previsto una fase preliminare di valutazione delle conoscenze e delle competenze, seguita dalla definizione di percorsi formativi differenziati per profilo, con l'obiettivo di indirizzare in modo mirato gli interventi e favorire la copertura dei principali gap rilevati. L'adesione al programma ha

inoltre consentito di tracciare la partecipazione, monitorare l'avanzamento dei percorsi e supportare la verifica degli esiti formativi, in coerenza con le esigenze organizzative e con i presìdi richiesti dalla normativa applicabile.

Parallelamente, sono state promosse iniziative formative specialistiche dedicate ai servizi legale, commerciale, organizzazione, amministrazione, immobiliare, credito e gestione NPL/NPE, con l'obiettivo di accrescere le competenze tecniche e gestionali delle risorse coinvolte e di sostenere l'aggiornamento continuo su tematiche ad elevata rilevanza operativa. In ottemperanza alla normativa vigente, sono stati inoltre organizzati corsi periodici di aggiornamento in materia di salute e sicurezza sul lavoro, primo soccorso e prevenzione incendi, nonché la formazione obbligatoria in ambito antiriciclaggio e gestione contante. Per il potenziamento delle competenze linguistiche, sono stati altresì organizzati corsi di inglese articolati per livelli di preparazione.

Nel complesso, nel corso del 2025 sono state erogate circa 2.200 ore di formazione.

Le iniziative hanno riguardato, in via esemplificativa, i seguenti ambiti:

- prevenzione del riciclaggio e finanziamento del terrorismo e, più in generale, conformità, con approfondimenti su evoluzione normativa, presìdi operativi e strumenti di supporto alle funzioni di controllo;
- sistemi di pagamento e operatività connessa, con attenzione alle principali criticità applicative, ai profili di responsabilità e all'evoluzione dei servizi;
- governance e sistema dei controlli interni, con focus sul miglioramento del coordinamento tra funzioni e sulla diffusione di una cultura dei controlli;
- ambito assicurativo, con aggiornamenti sui presìdi di conformità e sugli impatti operativi;
- organizzazione e sviluppo delle competenze manageriali e relazionali, finalizzati a migliorare efficacia operativa, capacità di coordinamento e qualità delle interazioni interne ed esterne;
- sicurezza informatica e continuità operativa, con iniziative orientate alla riduzione dei rischi e al consolidamento della consapevolezza del personale;
- competenze tecnico-informatiche specialistiche, a supporto dell'evoluzione infrastrutturale e applicativa;
- aggiornamenti normativi e fiscali;
- attività fiduciaria e relativi requisiti professionali, in un'ottica di presidio delle competenze e di aggiornamento continuo.

In sintesi, le iniziative del 2025 confermano l'impegno della Banca nella valorizzazione del capitale umano e nel mantenimento della continuità operativa, in coerenza con i presidi richiesti dal contesto normativo e di mercato.

IL GOVERNO DEI RISCHI

Si illustra una sintesi dell'organizzazione del governo dei rischi della Banca, dei relativi processi e delle funzioni chiave coinvolte anche nel complessivo sistema dei controlli, evidenziando le modalità attraverso cui viene garantita la diffusione della "cultura del rischio". Viene infatti indicato il ruolo degli organi aziendali impegnati nella supervisione della cultura aziendale e gli obiettivi relativi alla cultura del rischio inclusi nelle politiche aziendali.

SISTEMA DEI CONTROLLI INTERNI

Il Sistema dei Controlli Interni è un elemento fondamentale del complessivo sistema di governo della Banca e viene definito come l'insieme delle regole, delle procedure e delle strutture organizzative che mirano ad assicurare il rispetto delle strategie aziendali e il conseguimento dell'efficacia ed efficienza dei processi aziendali, della salvaguardia del valore delle attività e protezione dalle perdite, dell'affidabilità e integrità delle informazioni contabili e gestionali, della conformità delle operazioni con la legge, con la normativa di vigilanza, con lo statuto e le norme di autoregolamentazione della banca, in un'ottica di sana e prudente gestione. I presidi relativi al sistema dei controlli interni devono coprire ogni tipologia di rischio aziendale. La responsabilità primaria è rimessa agli Organi Aziendali, ciascuno secondo le rispettive competenze. L'articolazione dei compiti e delle responsabilità degli Organi e delle Funzioni Aziendali viene definita all'interno di appositi regolamenti aziendali.

Nell'ambito del Sistema dei controlli interni, Banca di San Marino ha definito obiettivi di rischio (risk appetite) e di Capitale interno, indicando ove possibile la soglia di tolleranza (risk tolerance) ed il limite che la Banca intende rispettare nell'ambito del perseguimento delle proprie linee strategiche. Nel percorso di formalizzazione di un processo di Risk Appetite Framework (RAF), la definizione di tali obiettivi/limiti rappresenta un passo fondamentale per coordinare il governo delle attività di pianificazione strategica, controllo e gestione dei rischi, costituendosi quale quadro di riferimento per il presidio del profilo di rischio che la Banca intende assumere nell'implementazione delle proprie strategie aziendali. L'individuazione di soglie intermedie consente, attraverso il monitoraggio periodico del profilo raggiunto, di attivare con maggiore tempestività eventuali azioni correttive e/o ridefinizione degli obiettivi; infine, si ritiene possa aumentare la sinergia tra le attività di pianificazione, controllo e gestione dei rischi, contribuendo a sviluppare e diffondere la cultura del rischio.

RUOLO E RESPONSABILITÀ DEGLI ORGANI AZIENDALI

Il Consiglio di Amministrazione definisce e approva:

- il Sistema dei controlli interni;
- gli obiettivi di rischio, la soglia di tolleranza (ove identificata) e il processo di governo dei rischi;
- le azioni di rientro necessarie al ripristino della situazione di normalità, a seguito di eventuali superamenti delle soglie di tolleranza;
- i criteri per individuare le operazioni di maggior rilevo da sottoporre al vaglio preventivo della funzione di gestione dei rischi;
- gli standard di impianto per l'esecuzione delle attività;
- il modello di business;
- le Funzioni Aziendali di controllo e le altre funzioni di controllo;
- il processo per la gestione delle anomalie rilevate dalle funzioni aziendali di controllo, nonché le modalità e l'eventuale accettazione del rischio residuale;
- le politiche e i processi di valutazione degli asset;
- il processo per l'approvazione di nuovi prodotti e servizi, l'avvio di nuove attività, l'inserimento in nuovi mercati;
- la politica in materia di esternalizzazione di Funzioni Aziendali.

Il Consiglio di Amministrazione della Banca nomina e revoca i responsabili delle Funzioni Aziendali di Controllo.

Il Consiglio di Amministrazione conferisce al Direttore Generale - tramite delega - poteri e mezzi adeguati affinché dia attuazione agli indirizzi strategici e alle politiche di governo dei rischi. Il Consiglio di Amministrazione è inoltre responsabile per l'adozione di tutti gli interventi necessari ad assicurare l'aderenza dell'organizzazione e del Sistema dei controlli interni ai principi e requisiti previsti dalla normativa di vigilanza, monitorandone nel continuo il rispetto.

Il Consiglio di Amministrazione riceve i flussi informativi funzionali ad acquisire la piena conoscenza e governabilità dei fattori di rischio per programmare e dare attuazione agli interventi finalizzati ad assicurare la conformità e l'adeguatezza del Sistema dei Controlli Interni è destinatario delle relazioni redatte dalle Funzioni di controllo insieme al Collegio Sindacale, al Comitato Controllo e Rischi.

LIVELLI DI CONTROLLO PREVISTI DALLA VIGILANZA

Nell'ambito del Sistema dei controlli interni, si individuano le seguenti funzioni di controllo:

I. **Controlli di terzo livello**: volti ad individuare violazioni delle procedure e della regolamentazione, nonché a valutare periodicamente la completezza, l'adeguatezza, la funzionalità (in termini di efficienza ed efficacia) e l'affidabilità del Sistema dei controlli interni e del sistema informativo, in relazione alla natura e all'intensità dei rischi. Essi sono condotti nel continuo, in via periodica o per eccezioni, da strutture diverse e indipendenti da quelle produttive, anche attraverso verifiche in loco. Tale attività è affidata al Servizio Internal Audit;
II. **Controlli di secondo livello** ("controlli sui rischi, sulla conformità, in materia di antiriciclaggio"): le funzioni di controllo di secondo livello sono state declinate e identificate con i seguenti obiettivi:
    a. verificare nel continuo che le procedure aziendali siano coerenti con l'obiettivo di prevenzione della violazione delle norme in materia di contrasto al riciclaggio e al finanziamento del terrorismo e prevenire e ostacolare il compimento di operazioni di riciclaggio e di finanziamento del terrorismo attraverso la segnalazione di operazioni sospette e l'esecuzione di attività di controllo di carattere continuativo. Tale attività è affidata al Responsabile Incaricato Antiriciclaggio;
    b. identificare i rischi di non conformità, esaminando, nel continuo, le norme applicabili e valutandone l'impatto. Stabilire, in coerenza con i rischi identificati e valutati, gli obiettivi di controllo minimali previsti, proponendo gli opportuni interventi organizzativi e procedurali finalizzati ad assicurare un adeguato presidio dei rischi di non conformità identificati, monitorandone la relativa realizzazione. Tale attività è affidata al Servizio Compliance;
    c. collaborare alla definizione e attuazione delle politiche di governo dei rischi, attraverso un adeguato processo di gestione dei rischi, verificandone l'adeguatezza. Definire metodologie, processi e strumenti da utilizzare nell'attività di gestione dei rischi. Assicurare la coerenza dei sistemi di misurazione e controllo dei rischi con i processi e le metodologie di valutazione delle attività aziendali. Assicurare la corretta rappresentazione del profilo di rischio e valorizzazione delle posizioni creditizie, eseguire valutazioni sui processi di monitoraggio e recupero. Attività assegnata al Risk Manager.
III. **Controlli di primo livello** ("controlli di linea"): diretti ad assicurare il corretto svolgimento delle operazioni. Essi sono effettuati dalle stesse strutture produttive (ad esempio, i controlli di tipo gerarchico, sistematici e a campione), ovvero eseguiti nell'ambito del back office; per quanto possibile, essi sono incorporati nelle procedure informatiche.

PRINCIPALI RUOLI E COMPITI DI CONTROLLO ATTRIBUITI ALLE FUNZIONI DELLA BANCA

SERVIZIO INTERNAL AUDITING

La funzione riporta gerarchicamente al Consiglio di Amministrazione. È quest'Organo, infatti, che approva il piano delle attività di controllo e assegna il mandato alla funzione di revisione interna. Il Servizio *Internal Audit* svolge un'attività indipendente e obiettiva di *assurance* e consulenza, finalizzata al miglioramento dell'efficacia e dell'efficienza della Banca.

Le verifiche svolte dall'*Internal Audit* permettono un presidio costante finalizzato alla valutazione della completezza, della funzionalità e dell'adeguatezza della struttura organizzativa delle componenti il Sistema di controllo interno della Banca di San Marino (SCI). La funzione effettua anche verifiche presso le filiali.

Con l'approvazione del Piano annuale e pluriennale di Audit, la funzione di Audit si esprime sulla:

- adeguatezza delle politiche e delle procedure esistenti e la loro conformità ai requisiti di legge, ai regolamenti applicabili e alle decisioni dell'organo di gestione;
- regolarità delle diverse attività aziendali attraverso test periodici sul funzionamento delle procedure operative e di controllo interno;
- conformità, nei diversi settori operativi, dei limiti previsti dai meccanismi di delega, e il pieno e corretto utilizzo delle informazioni disponibili nelle diverse attività;
- qualità ed efficacia dei controlli eseguiti e delle segnalazioni effettuate dalle unità operative e dalle funzioni di gestione dei rischi e compliance;
- efficacia dei poteri della funzione di controllo dei rischi di fornire pareri preventivi sulla coerenza con la Policy delle operazioni di maggior rilievo;
- correttezza funzionamento dei processi e delle metodologie di valutazione delle attività aziendali e, in particolare, degli strumenti finanziari;
- affidabilità complessiva e la sicurezza del sistema informativo;
- completezza, adeguatezza, funzionalità e affidabilità della struttura organizzativa e delle altre componenti del Sistema dei Controlli Interni.

Sulla base dei risultati dei propri controlli individua i possibili miglioramenti - con particolare riferimento al processo di gestione dei rischi nonché agli strumenti di misurazione e controllo degli stessi - portandoli all'attenzione degli Organi Aziendali.

Tutta l'attività della funzione viene rendicontata con regolarità, in ordine a controlli effettuati e risultati ottenuti, al Consiglio di Amministrazione, al Collegio Sindacale e alla Direzione Generale.

La funzione assolve agli obblighi informativi verso gli organi di Vigilanza esterni e si riunisce, coordinandosi anche ai fini della reportistica, come previsto dal Regolamento 2007-07 con le altre funzioni di controllo (Risk e Compliance).

Lo scorso 25 febbraio 2026, il Consiglio di Amministrazione ha preso visione della Relazione annuale sulla complessiva attività svolta dalla funzione, che riepiloga in forma tabellare e in termini sintetici, il dettaglio delle singole verifiche, i risultati emersi, gli interventi necessari al fine di apportare miglioramenti, le integrazioni regolamentari e organizzative suggerite, nonché lo stato di attuazione dei correttivi avviati a seguito degli audit effettuati.

Nel corso dell'ultimo esercizio sono stati completati 25 Report di audit che hanno riguardato diverse aree della banca. Molte verifiche di tipo ispettivo, si sono concentrate su settori operativi della banca e sulla regolarità di funzionamento delle filiali, altre invece hanno avuto come oggetto controlli regolamentari previsti dalle Autorità di Vigilanza, con l'attuazione dei relativi follow *up* sulle eventuali migliorie adottate dalla struttura. Altre ancora, infine, hanno osservato più da vicino l'adeguatezza della normativa antiriciclaggio o sono state realizzate su apposita richiesta del Consiglio di Ammi-

nistrazione in seguito ad eventi straordinari o a tematiche riguardanti rischi specifici, ritenuti d'attualità e di particolare interesse.

Nell'ambito di un più generale progetto di revisione e potenziamento del Sistema dei Controlli Interni, che ha visto impegnate le Funzioni di Controllo e il Servizio Organizzazione in sei cantieri tematici, il Servizio Internal Audit ha avviato nel corso del 2025 lo sviluppo di un insieme di indicatori chiave di rischio (noti come KRI, dall'inglese *Key Risk Indicators*), finalizzati ad identificare prontamente situazioni irregolari o al di fuori dei consueti parametri registrati, e di garantire l'attuazione del cosiddetto controllo "nel continuo". La definizione dei primi KRI è stato il risultato di una valutazione dei rischi emersi negli interventi di audit e, in modo particolare, dalle criticità riscontrate con episodi di infedeltà di dipendenti verificatisi nel passato. L'obiettivo di costruire un modello di *Continuous Auditing* ha affiancato l'adozione di una serie di presidi di tipo tecnico-informatico per il rafforzamento dei controlli di primo e secondo livello, ed ha focalizzato l'attenzione sul progressivo arricchimento del database aziendale con le informazioni funzionali alla costruzione di Nuovi Indicatori; nelle intenzioni del Servizio un set di Indicatori di rischio, via via sempre più ricco, consentirà un monitoraggio a distanza nel continuo, ma anche l'elaborazione di analisi di pre-Audit per rendere più efficienti ed efficaci le ispezioni in loco.

SERVIZIO RISK MANAGEMENT

La Funzione di Gestione dei Rischi riporta direttamente al CDA ed ha la finalità di collaborare alla definizione e all'attuazione delle politiche di governo dei rischi, attraverso un adeguato processo di gestione dei rischi. Costituisce parte integrante della missione indicata assicurare un'adeguata informativa (reporting) agli Organi Aziendali. Il responsabile del Servizio riferisce direttamente agli Organi aziendali; di seguito elencate le principali attività:

- nell'ambito della definizione delle Politiche di rischio, propone agli Organi Aziendali i parametri quantitativi e qualitativi necessari per la definizione di limiti operativi ed obiettivi di rischio, sia in situazioni di normale corso degli affari che in situazioni di stress, assicurandone l'adeguatezza nel tempo in relazione ai mutamenti del contesto interno ed esterno;
- propone le politiche di governo dei rischi non rientranti nelle competenze di altre funzioni di controllo, assicurandone l'adeguatezza e l'aggiornamento per quanto riguarda la gestione dei rischi ed ai limiti di esposizione ed operativi;
- sviluppa le metodologie, i processi e gli strumenti per la gestione dei rischi di competenza attraverso i processi di identificazione, misurazione/valutazione, monitoraggio e reporting che considerino anche sia analisi prospettiche che retrospettive, garantendone l'adeguatezza nel tempo anche mediante lo sviluppo e l'applicazione di indicatori finalizzati ad evidenziare situazioni di anomalia e di inefficienza;
- monitora l'effettivo profilo di rischio assunto in relazione agli obiettivi di rischio definiti nell'ambito del Budget Aziendale collaborando alla definizione dei limiti operativi all'assunzione delle varie tipologie di rischio e verificandone nel continuo l'adeguatezza ed il rispetto segnalando agli Organi Aziendali gli eventuali superamenti;
- fornisce pareri preventivi sulla coerenza con gli obiettivi di rischio delle Operazioni di Maggior Rilievo;
- verifica l'adeguatezza e l'efficacia delle misure adottate al fine di rimediare alle carenze riscontrate nel processo di gestione del rischio;
- analizza i rischi derivanti da nuovi prodotti/servizi e dall'ingresso in nuovi segmenti operativi di mercato;
- svolge controlli di secondo livello sulla filiera creditizia verificando la presenza di efficaci presidi di monitoraggio andamentale sulle esposizioni creditizie (in particolare quelle deteriorate), la correttezza delle classificazioni di rischio, la congruità degli accantonamenti; l'adeguatezza complessiva del processo di gestione recupero dei crediti in sofferenza;
- cura la gestione del Comitato Governo Rischi.

La funzione di gestione dei rischi, inoltre:

- partecipa alla definizione della strategia di Gruppo, valutandone i relativi impatti sui rischi;
- partecipa alla definizione delle evoluzioni strategiche del Sistema dei controlli interni del Gruppo.

Nel corso del 2025 il Servizio ha consolidato un modello di *Risk Appetite Framork* (RAF), sulla base di una Policy già sviluppata negli anni precedenti, confrontandosi trimestralmente con gli Organi societari sul *Risk Appetite Statement* sviluppato su una serie storica ormai consistente. In tale ambito, il Servizio elabora periodicamente un Tableau de Bord che esprime, soprattutto in modo prospettico, gli obiettivi di rischio in termini di Capitale Interno assorbito dai diversi aggregati del Bilancio.

Oltre ai tradizionali Rischi di Credito e di Mercato, eventi avversi del 2025 hanno spinto ad approfondimenti in ambito di Rischio Informatico e Rischio di Liquidità. Nel primo ambito, il Servizio ha condotto una attività di Cybersecurity *Assessment*, sviluppata sulla verifica di "15 controlli essenziali" di cybersecurity, evidenziando in dieci aree tematiche i punti di forza e di debolezza e formulando "suggerimenti" per la mitigazione del rischio. Il tema è stato poi approfondito con una attività di IT-Security *Assessment*, sviluppata con il supporto di una qualificata società esterna esperta in materia, dalla quale sono emerse interessanti "raccomandazioni" per il miglioramento del governo del Rischio.

Peraltro, l'attività che più ha impegnato le Risorse del Servizio nel corso del 2025 e nei primi mesi di quest'anno, è stato certamente il Rischio di Liquidità: il contesto esterno, già ampiamente illustrato in questa Relazione, ha determinato uscite straordinarie di liquidità sia per importo in valore assoluto, sia per essere concentrate in picchi rilevanti in periodi di tempo ristretti, in concomitanza della pubblicazione di notizie non gradite o non rassicuranti. Per far fronte a questa situazione eccezionale, il Servizio ha aggiornato il *Liquidity Remediation Plan* (LRP) e rafforzato il sistema di monitoraggio giornaliero, introducendo una serie di Alert al superamento dei quali venivano attivate le azioni previste dal Piano. Il sistema di Alert, poi implementato sul finire dell'anno con ulteriori tre livelli riferiti alla posizione di liquidità, ha affiancato l'indicatore di Stress Test sulla liquidità a 1 mese (una proxy del *Liquidity Coverage Ratio*) che già da tempo veniva monitorato con cadenza quindicinale. Il deflusso di liquidità registrato ha certamente cambiato la struttura del Bilancio della Banca ed indebolito nel complesso il profilo di liquidità, ma gli strumenti messi in campo dalla Banca, in primis una solida struttura del Portafoglio di Proprietà costruito nel tempo con titoli di alta qualità e prontamente liquidabili, e la pronta condivisione delle dinamiche con la Direzione Generale ed il Consiglio di Amministrazione, sulla base di una reportistica condivisa ed efficace, hanno consentito finora di affrontare l'emergenza e di mantenere, a meno di ulteriori imprevedibili crisi o significative perdite di raccolta diretta, una posizione di liquidità che consente tuttora di confermare una ordinata gestione creditizia, senza il ricorso a fonti di finanziamento straordinarie.

SERVIZIO COMPLIANCE

La Funzione Compliance ha il compito di assicurare l'adeguatezza delle procedure interne atte a prevenire la violazione di norme imperative (ad esempio, leggi e regolamenti) e/o di autoregolamentazione, il Servizio Compliance svolge anche verifiche sull'effettiva applicazione (funzionamento) delle procedure stesse e delle misure adottate per rimediare ad eventuali carenze riscontrate. Assiste gli Organi Societari e le Unità Organizzative della Banca nel perseguimento degli obiettivi in materia di conformità, promuovendo la diffusione di una cultura improntata a principi di onestà, correttezza e rispetto dello spirito e della lettera delle norme, quale elemento indispensabile al buon funzionamento aziendale. Valuta, inoltre, il rischio di non conformità derivante dai progetti innovativi che la Banca intende intraprendere, inclusa l'operatività in nuovi prodotti o servizi, in nuovi mercati o con nuove tipologie di clienti. Il Servizio Compliance, nell'ambito della gestione del rischio di non conformità alle norme, presidia le norme relative all'intera attività bancaria, ad esclusione di quelle per cui sono previste specifiche Funzioni Aziendali ed altre funzioni di controllo dedicate.

Il Servizio Compliance assolve le seguenti responsabilità:

- identifica i rischi di non conformità, esaminando nel continuo le norme applicabili e valutando il loro impatto sul Gruppo;
- stabilisce, in coerenza con i rischi identificati e valutati, gli obiettivi di controllo minimali;
- assicura un'adeguata informativa sugli esiti della propria attività agli Organi Aziendali segnalando tempestivamente le principali problematiche di non conformità emerse e gli eventi di particolare rischiosità;

- propone gli interventi organizzativi e procedurali finalizzati ad assicurare un adeguato presidio dei rischi di non conformità identificati e ne monitora la realizzazione;
- provvede all'aggiornamento agli Organi sull'evoluzione normativa rilevante per l'operatività.

RESPONSABILE ANTIRICICLAGGIO

La Funzione Antiriciclaggio ha il compito di:

- prevenire e contrastare il compimento di operazioni di riciclaggio e di finanziamento del terrorismo attraverso la segnalazione di operazioni sospette e l'esecuzione di attività di controllo di carattere continuativo (presidio antiriciclaggio);
- valutare che le procedure informatiche e organizzative adottate siano conformi alle norme di etero regolamentazione (leggi e norme regolamentari) e di autoregolamentazione in materia di ostacolo al riciclaggio e al finanziamento del terrorismo (funzione antiriciclaggio)..

La funzione è assegnata al Responsabile Incaricato Antiriciclaggio che assolve alle seguenti responsabilità:

- identifica e valuta i rischi di compimento di operazioni di riciclaggio e di finanziamento del terrorismo a cui la Banca è esposta;
- identifica i rischi di non conformità alla normativa antiriciclaggio a cui la Banca è esposta;
- partecipa al processo di autovalutazione dei principali rischi di riciclaggio e di finanziamento del terrorismo e sottopone tale valutazione agli Organi Aziendali della Capogruppo, rappresentando le iniziative intraprese nonché l'attività formativa erogata al personale, segnalando eventuali situazioni di criticità ed indicando proposte per la programmazione dei relativi interventi di gestione, con riferimento sia alle carenze emerse, sia alla necessità di affrontare eventuali nuovi rischi di non conformità identificati;
- propone le modifiche alla *Policy* di Gruppo per il governo del rischio di riciclaggio e finanziamento del terrorismo;
- definisce le metodologie, i processi e gli strumenti per l'esecuzione dell'attività della Funzione Antiriciclaggio e utilizza la reportistica definita in coordinamento con le altre funzioni di controllo;
- assicura un'adeguata informativa sugli esiti della propria attività agli Organi Aziendali, segnalando le principali problematiche di non conformità emerse ed eventi di particolare rischiosità;
- propone gli interventi organizzativi e procedurali ai processi di direzione e coordinamento finalizzati a prevenire e contrastare il compimento di reati di riciclaggio e ad assicurare un adeguato presidio dei rischi di non conformità identificati, monitorandone la realizzazione;
- supporta il Direttore Generale nell'iter di autorizzazione all'apertura, ovvero al mantenimento in essere, di rapporti continuativi o all'esecuzione di operazioni occasionali con "persone politicamente esposte";
- gestisce i rapporti con l'AIF, con le Autorità investigative e con le Autorità Giudiziarie per ogni necessità di approfondimento o contestazione concernente la normativa antiriciclaggio ed antiterrorismo;
- esegue controlli sul corretto adempimento degli obblighi di adeguata verifica, profilatura rischio clientela, rilevazione e segnalazione operazioni potenzialmente sospette, limitazioni all'uso del contante, conservazione dei dati.

Anche il 2025, come ormai accade da qualche anno, è stato caratterizzato da interventi regolamentari che stanno ridisegnando il quadro di riferimento in un percorso di graduale adeguamento della normativa nazionale a quella europea. Nell'anno appena trascorso, in particolare, le materie che più hanno impegnato il Servizio sono relative ai Sistemi di Pagamento, con l'introduzione tra l'altro dei bonifici istantanei, il Fondo di Indennizzo degli Investitori ed i nuovi requisiti degli esponenti aziendali di imprese finanziarie sammarinesi. Tuttavia, il Regolamento in materia di servizi e attività di investimento, seppure emanato nel 2024, è la normativa di maggiore impatto nell'anno appena concluso, con effetti rilevanti anche su quello in corso (in relazione all'entrata in vigore dei diversi provvedimenti dilazionata nel tempo). Questa nuova normativa, di adeguamento alla cosiddetta MIFID2), ha richiesto significative modifiche ai contratti con la clientela oltre alla revisione, o alla introduzione tout court, di Policy di trasparenza e di tutela degli investitori, definita in modo più analitico. La stessa disciplina ha, inoltre, introdotto nel sistema sammarinese una serie di controlli demandati al Servizio

Compliance, oltre alla figura del Responsabile della salvaguardia dei Beni dei Clienti, ruolo attualmente ricoperto dal Responsabile del Servizio Compliance.

CONTROLLI DI LINEA

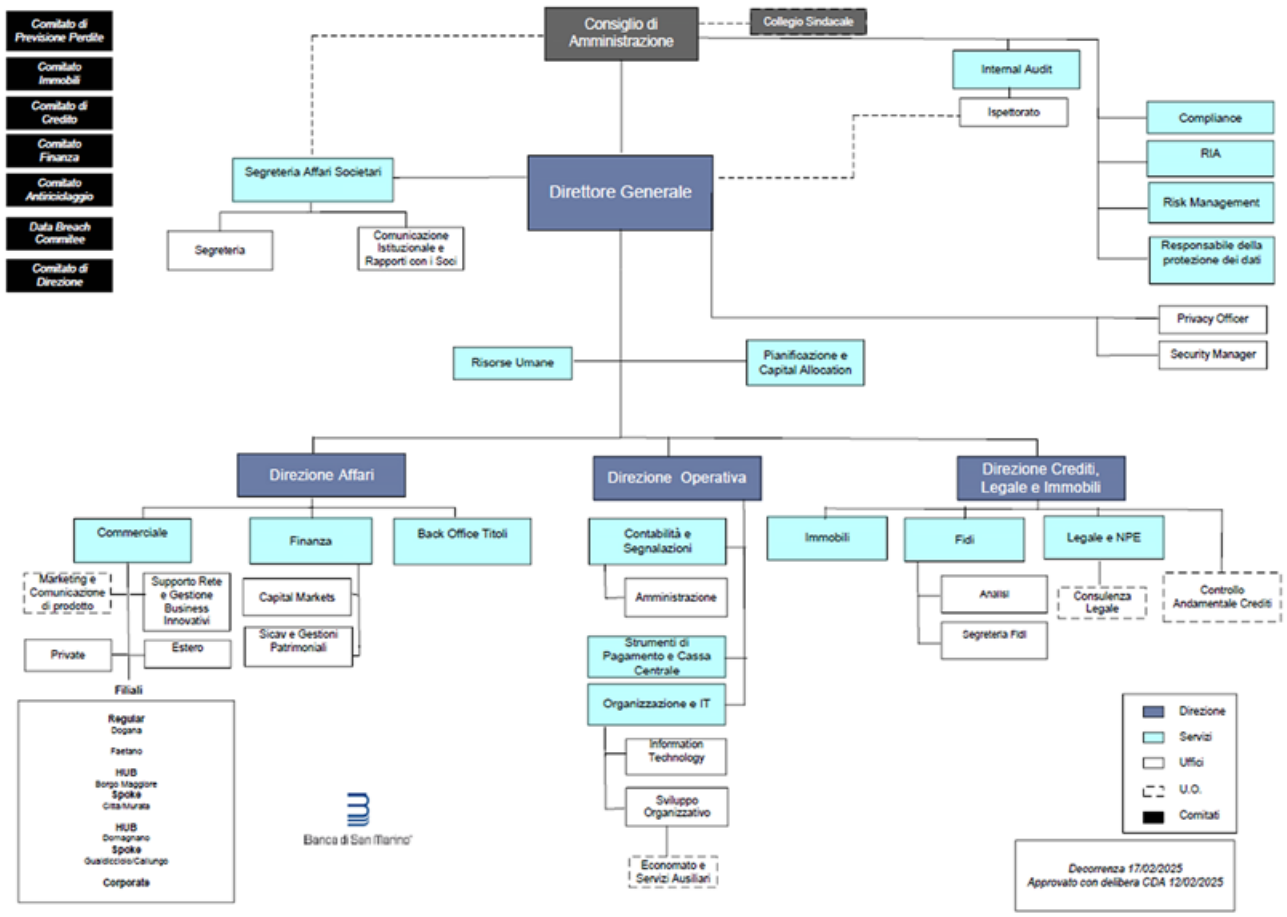
I controlli di linea (c.d. controlli di primo livello) sono diretti ad assicurare il corretto svolgimento delle operazioni; tra questi controlli vi sono anche quelli che contribuiscono alla realizzazione di un sistema di controllo contabile, inteso come l'insieme dei controlli predisposti nell'ambito delle singole procedure amministrativo-contabili al fine di avere la ragionevole sicurezza che la registrazione, l'elaborazione dei dati e la produzione delle informazioni siano state correttamente eseguite. Essi sono effettuati dalle stesse strutture operative (ad esempio, i controlli di tipo gerarchico) o incorporati nelle procedure ovvero eseguiti nell'ambito dell'attività *di back office*.

LO SVILUPPO ORGANIZZATIVO

Con riferimento all'Organizzazione Aziendale, di seguito si riportano gli interventi finalizzati nel corso dell'esercizio appena concluso, con distinzione di quelli di tipo Organizzativo da quelli IT.

SVILUPPO ORGANIZZATIVO

Di seguito si dà rappresentazione dell'attuale organigramma della Banca.



Contestualmente all'approvazione del nuovo organigramma è stata effettuata un'attività di revisione e aggiornamento dei regolamenti aziendali ai fini del necessario adeguamento allo stesso ed alle modifiche normative emanate.

In particolare, sono stati aggiornati:

1. Regolamento interno;
2. Regolamento Poteri delegati;
3. Regolamento Finanza (*investment policy*);
4. *Policy* di classificazione della clientela;
5. Regolamento del Credito;

La Banca si è inoltre dotata dei seguenti documenti:

1. *Policy* sulla gestione dei conflitti di interesse (ambito prestazione dei Servizi d'investimento);
2. *Policy* pratiche remunerative e incentivi;
3. *Policy* reclami;
4. *Policy* sul conferimento degli ordini per via telefonica e tramite mezzi di comunicazione elettronica con la clientela;
5. *Policy* di product governance degli strumenti finanziari e dei prodotti di investimento assicurativo;
6. *Policy* valutazione di adeguatezza ed appropriatezza;
7. *Policy* di esecuzione e trasmissione degli ordini dei clienti (*execution policy*);
8. *Policy* sulle conoscenze e competenze del personale;
9. *Policy* per la gestione delle operazioni personali.

1. **Revisione di tutti i processi per snellimento ed efficientamento**

È proseguita l'attività di revisione dei processi aziendali al fine di efficientare e al contempo razionalizzare la mappatura dei processi.

2. **Nuove soluzioni IT**

Nel corso del 2025, al fine di efficientare la gestione dell'*hardware* e dei *software* della banca, sono state effettuate le seguenti azioni:

1. introduzione di un nuovo sistema di *ticketing* al fine di gestire più efficacemente gli eventuali incidenti e le richieste interne ed esterne al Servizio Organizzazione e IT;
2. attività di Audit IT;
3. sostituzione degli impianti di video sorveglianza (nuovi impianti TVCC);
4. effettuata la migrazione a SWIFT ISO 20022.

SERVIZI DI PAGAMENTO

PagoPA

Dal mese di marzo BSM ha reso disponibile alla propria clientela attraverso il portale *internet* e *mobile banking* il servizio di pagamento pagoPA, ovvero la piattaforma unica tramite la quale le Pubbliche Amministrazioni italiane, le Società a controllo pubblico e i Gestori dei pubblici servizi riscuotono pagamenti dai contribuenti persone fisiche e giuridiche. L'accesso al nodo dei pagamenti pagoPA è stato possibile grazie alla sottoscrizione di apposito accordo con il Consorzio C.B.I. per l'utilizzo dei servizi CBILL.

Gestore Terminali BKN301

Dal mese di aprile BSM ha migrato la componente internazionale di accettazione dei pagamenti su POS (*Point of Sale*) dal Gestore Terminali (G.T.) Centro Servizi S.r.l. al G.T. BKN301 al fine di garantire a quest'ultima una maggiore integrazione verticale dei servizi di pagamento offerti. La migrazione ha interessato inizialmente la rete di POS installati *in store* presso gli Esercenti convenzionati da BSM per concludersi con la migrazione dei POS *e-commerce*. Il nuovo servizio di G.T. ed il contestuale sviluppo della piattaforma 301*pay* ha permesso agli Esercenti convenzionati di accedere ad un più ampia gamma di servizi, come ad esempio il modulo pagamenti ricorrenti e il modulo *pay-by-link*.

Unificazione dei *Brand* e dei Circuiti di BANCOMAT S.p.A.

Dal 18 dicembre 2024 attraverso l'emanazione del Bollettino n.118 la società Bancomat S.p.A. ha intrapreso un importante percorso evolutivo riferito ai propri circuiti, che include varie iniziative volte a colmare *gap* competitivi in relazione ai propri servizi e tecnologie. Sul piano tecnologico Bancomat ha adottato una Infrastruttura Centralizzata (ICB) per garantire una migliore efficienza nella gestione delle transazioni e nell'evoluzione dei servizi a valore aggiunto. Da settembre BSM ha provveduto a migrare la propria componente *issuing* (carte) all'ICB di Bancomat. Sul piano dell'offerta connessa ai Circuiti il *brand* BANCOMAT sarà l'unico marchio che connoterà l'offerta dei servizi di pagamento associati alle carte fisiche (in origine il circuito BANCOMAT era riferibile alle sole operazioni di prelevamento ATM ed al circuito PagoBANCOMAT facevano capo le sole operazioni di pagamento con carta) mentre il *brand* BANCOMAT Pay connoterà l'offerta dei servizi di pagamento digitali tramite App, d'ora in avanti obbligatori per tutti gli Aderenti al circuito.

Bonifici Istantanei

In ottobre BSM ha recepito i Regolamenti di BCSM in materia di operazioni di pagamento (*SEPA*), che ha introdotto anche nella Repubblica di San Marino l'obbligatorietà del bonifico istantaneo (*Sepa SCT Instant*). L'implementazione del servizio di pagamento è avvenuta inizialmente solo in ricezione, permettendo così alla propria clientela di poter ricevere 24 ore su 24, 7 giorni su 7, 365 giorni all'anno bonifici istantanei, ovvero bonifici il cui regolamento a favore del beneficiario avviene entro 10 secondi dall'invio da parte dell'ordinante. Le principali caratteristiche di questo servizio di pagamento sono: *i*) gli intermediari che offrono il servizio di pagamento di invio bonifici ordinari devono obbligatoriamente offrire anche il servizio di invio bonifici istantanei; *ii*) le commissioni richieste per l'invio di bonifici istantanei devono esser eguali a quelle richieste per l'invio di bonifici ordinari; *iii*) gli intermediari devono poter offrire all'ordinante un servizio di verifica del beneficiario (VOP) sia per i bonifici ordinari che per i bonifici istantanei (quest'ultima caratteristica non è stata ancora attivata per gli intermediari della Repubblica di San Marino a causa di motivi regolamentari al vaglio delle autorità competenti).

Per quanto riguarda l'offerta di invio di Bonifici istantanei, BSM ha provveduto a recepire e mettere in atto l'implementazione dell'infrastruttura necessaria ad assolvere l'obbligo regolamentare e attivare il servizio alla clientela nei primi mesi del 2026.

Messaggistica SWIFT – Nuovo formato XML (ISO 20022)

Dai primi mesi del 2025 BSM sta gradualmente recependo le modifiche che comportano l'introduzione del formato XML nella messaggistica SWIFT, riferibile ai pagamenti commerciali e tra istituzioni finanziarie. Questa rappresenta una delle più significative evoluzioni nel settore dei pagamenti internazionali, ovvero la migrazione dallo *standard legacy* MT (*Message Type*) allo *standard* moderno MX (basato su ISO 20022). A differenza dei vecchi messaggi MT, basati su testo e formati strutturati in modo rigido, i messaggi MX utilizzano il linguaggio XML (*Extensible Markup Language*). Questo permette una maggiore ricchezza di dati, una struttura più chiara e una migliore interoperabilità tra sistemi diversi; offrendo in sintesi una struttura più potente e flessibile, fondamentale per i moderni sistemi di pagamento che richiedono sempre maggiore trasparenza e velocità.

L'ATTIVITÀ COMMERCIALE

Nel 2025 è proseguito il percorso commerciale come da Piano industriale ponendo ancor più attenzione alle esigenze della clientela, in logiche c.d. cliente-centrico.

L'attività strategica di segmentazione della clientela è entrata a pieno regime, garantendo così un più adeguato e coerente posizionamento circa i vari cluster di clientela. Questa attività è stata sviluppata con particolare focus sull'ampliamento dei prodotti e servizi offerti, oltre al continuo aggiornamento dell'offerta in base alle condizioni di mercato, domestico ed internazionale.

È stata finalizzata la collaborazione con Vittoria Assicurazioni S.p.A., primaria compagnia d'assicurazione italiana, che ha permesso di poter offrire prodotti anche in ambito assicurativo, specificatamente ramo vita.

Queste attività, congiuntamente e parallelamente sviluppate tra loro, hanno permesso di poter soddisfare le esigenze e i bisogni della clientela, anche quelli più evoluti e sofisticati.

La struttura a governo dei rapporti con le aziende ha perseguito quanto già avviato dal 2024, coerentemente alla programmazione stabilita. Il *Corporate* ha fattivamente posto in essere iniziative volte a garantire maggiore flessibilità e rapidità per i crediti commerciali e/o esigenze di credito in senso più ampio, oltre ad un continuo presidio dei *business* c.d. settoriali (aviazione, navale e *FinTech*), garantendo così l'aumento delle quote di mercato e valorizzando quelle già in essere.

Parallelamente, il *Private Banking* e i gestori *affluent* hanno continuato la propria attività consulenziale attraverso iniziative mirate e dedicate a questi cluster, con la finalità di presidiare al massimo la clientela seguita e poter offrire un servizio in maniera tempestiva e coerente con gli obiettivi d'investimento della stessa.

Sono rimasti invariati gli orari di apertura al pubblico delle Filiali, continuando così il percorso intrapreso nel secondo trimestre 2024. Questo ha permesso maggiore flessibilità sia per il personale della rete commerciale che per la clientela, garantendo così adeguata copertura.

Le politiche commerciali, in senso più ampio, non hanno subito significativi cambiamenti, rimanendo così stabili e coerenti con il Piano industriale. È continuata la ricerca e sviluppo di vari accorgimenti che potessero favorire e migliorare la relazione con la clientela con continuo studio e aggiornamento dell'offerta dei servizi e prodotti.

Oltre a questo, sono state avviate iniziative di *marketing* volte a migliorare la *brand awareness* e fidelizzare i clienti. La classica attività sui canali social è stata affiancata dal 4° appuntamento del BSM *Academy* (*ndr* percorso avviato nel 2022) tenutosi il 15 gennaio 2025 dal tema "Una guida per il futuro. Mobilità sostenibile tra sport, economia e passione".

L'evento ha visto la partecipazione di due illustri ospiti: Manuel Poggiali (due volte campione del mondo e attualmente Riders Coach Team Ducati Lenovo & Gresini Racing Moto GP) e Serafino Foti (Team Manager Aruba.it Racing - Ducati e Aruba Cloud Moto E.).

Tale attività, andata in sold-out in pochi giorni, ha permesso di porre l'accento sulle tematiche ESG che sono mainstream nelle strategie di business e di investimento a livello internazionale, oltre a catturare l'interesse del pubblico e punto essenziale delle agende politiche.

Nell'ambito del Risparmio, fra i prodotti offerti, vi rientrano

→ GESTIONI PATRIMONIALI BSM

- **BSM DINAMICA PRUDENTE**: gestione di tipo bilanciato moderato, con obiettivo di investimento quello di ottenere una performance in linea con l'andamento dei mercati obbligazionari globali con una volatilità inferiore agli stessi su un orizzonte temporale di medio periodo (>3 anni).
- **BSM DINAMICA AGGRESSIVA**: gestione di tipo bilanciato aggressivo, con obiettivo di investimento quello di ottenere una performance in linea con l'andamento dei mercati azionari globali con una volatilità inferiore agli stessi su un orizzonte temporale di medio-lungo periodo (5-7 anni).
- **BSM INNOVAZIONE**: si pone come obiettivo di investimento quello di ottenere un incremento del capitale nel lungo periodo (5-7 anni) coerente con l'andamento di un'allocazione bilanciata tra mercati obbligazionari internazionali ed azionari internazionali con esposizione sostanziale alle performance registrate dai settori ad alto contenuto tecnologico ed elevato tasso di innovazione.
- **BSM PAC**: Gestione di tipo discrezione con obiettivo di investimento graduale sui mercati azionari globali (45%-50%) nel corso di 4 anni. Tale linea è tuttavia in via di dismissione.

→ SICAV FAGUS MULTIMANAGER

Fagus Multimanager è una Società di Investimento a Capitale Variabile multi-comparto di Diritto Lussemburghese conforme alla Direttiva Europea UCITS – arrivata alla quinta generazione – lanciata su iniziativa di BSM nel 1998. FAGUS è attualmente composta da tre comparti di investimento:

- International Bond - comparto con strategia di investimento *Absolute Return* con focus prevalente sul mercato obbligazionario;
- International Balanced Flexible - comparto Bilanciato Flessibile con approccio globale Total Return e focalizzato prevalentemente sui paesi sviluppati;
- International Equity Dynamic - comparto Azionario con approccio globale Total Return e focalizzato prevalentemente sui paesi sviluppati.

INIZIATIVE ISTITUZIONALI

Nel corso dell'esercizio 2025, l'Ufficio Comunicazione Istituzionale e Rapporti con i Soci ha curato l'implementazione e il coordinamento delle attività di comunicazione, sia online sia offline, con l'obiettivo di valorizzare l'identità ed il lavoro di BSM, gestire i rapporti con i mass media e mantenere un dialogo costante con enti pubblici, soggetti privati e associazioni del territorio.

L'anno è stato caratterizzato da una pressione mediatica di particolare intensità che, in più occasioni, ha portato Banca di San Marino al centro dell'attenzione degli organi di informazione nazionali e internazionali, con ricadute dirette sull'immagine e sull'operatività dell'Istituto. In tale contesto, con specifico riferimento alle vicende connesse alla trattativa per la cessione del pacchetto di maggioranza azionaria della Banca, l'Istituto ha adottato un approccio comunicativo improntato alla prudenza e all'equilibrio, operando in stretto coordinamento con i consulenti legali coinvolti nei procedimenti in corso.

Parallelamente, l'Ufficio Comunicazione ha costantemente valorizzato la vitalità dell'Istituto, la qualità dei servizi offerti e la storica vicinanza al territorio. Particolare attenzione è stata dedicata al rafforzamento della presenza sui canali social istituzionali, attraverso una programmazione editoriale equilibrata tra contenuti di natura commerciale, istituzionale e informativa, finalizzata a mantenere alta l'attenzione del pubblico e a consolidare il posizionamento del brand.

PRINCIPALI ATTIVITÀ PROMOSSE NELL'ESERCIZIO 2025

Presentazione del volume sui Patti di Fossombrone

BSM ha promosso, in collaborazione con la Società di Studi storici per il Montefeltro, la presentazione della nuova edizione del volume *San Marino 1462-1463. I Patti di Fossombrone e la Bolla di Pio II*. L'iniziativa è stata patrocinata dal Congresso di Stato, dall'Ambasciata d'Italia a San Marino e dalla Diocesi di San Marino-Montefeltro, registrando un'ampia partecipazione di pubblico nella prestigiosa cornice di Villa Manzoni. L'evento ha rappresentato un significativo momento di valorizzazione culturale e di rafforzamento del legame tra l'Istituto e la comunità.

Lotteria di Natale

La tradizionale Lotteria di Natale di Banca di San Marino, confermando la formula digitale adottata nelle precedenti edizioni, ha registrato una partecipazione diffusa da parte della cittadinanza sammarinese e dei residenti nelle aree limitrofe. L'iniziativa ha consentito di raccogliere e devolvere euro 6.000 a favore dell'ASSM Associazione Sammarinese Sclerosi Multipla, a sostegno dell'attività di assistenza e supporto svolta dall'Associazione sul territorio da oltre trent'anni.

Calendario Sammarinese

È proseguita anche nel 2025 la collaborazione con l'ASFA Associazione Sammarinese Foto Amatori per la realizzazione del Calendario Sammarinese BSM. L'edizione ha valorizzato una selezione di scatti dedicati al territorio, provenienti dal Concorso Fotografico Internazionale "Turismo nel Mondo", offrendo una rappresentazione articolata di paesaggi, luoghi istituzionali e religiosi, nonché momenti della tradizione sammarinese.

Iniziative e sponsorizzazioni

Nel corso dell'esercizio, BSM ha sostenuto numerose iniziative di carattere culturale, sociale e ricreativo, confermando il proprio ruolo di banca di riferimento per la comunità.

Tra le principali attività supportate si segnalano:

- Colletta Alimentare;
- Forum del Dialogo;
- Sfida per la Vittoria;
- Giornate Medievali;
- Evento dedicato all'Oncologia Pediatrica;
- Palio di Don Bosco;
- Torneo di basket Three Kings Classic;
- Convegni promossi dall'ISS e dall'Associazione San Marino–Italia;
- Stagione Teatrale dell'Auditorium Little Tony di Serravalle.

Attraverso tali interventi, l'Istituto ha consolidato il proprio impegno a favore della coesione sociale, della promozione culturale e del sostegno alle realtà associative del territorio.

I PRINCIPALI AGGREGATI MONETARI E CREDITIZI

STATO PATRIMONIALE RICLASSIFICATO

Si rende noto che alcuni aggregati sono il risultato di riclassificazioni interne.

Di seguito le principali:

- è stata raggruppata in un'unica voce Debiti la *"Raccolta del Risparmio"* comprendendo: l'ammontare dei *"Debiti verso clientela"*, dei *"Debiti rappresentati da titoli"* e delle *"Passività subordinate"*;
- la voce Banche viene espressa per saldo netto fra "*Crediti e Debiti verso Enti Creditizi"*;
- il patrimonio netto è espresso al netto delle azioni proprie, qualora presenti.

ATTIVO (in migliaia di Euro)	**31/12/2025**	**31/12/2024**	**Δ ass.**	**Δ %**
Cassa e disponibilità liquide	5.599	5.855	-256	-4,37%
Crediti:	373.353	353.851	19.502	5,51%
- Clientela	265.989	276.773	-10.785	-3,90%
- Banche	107.364	77.077	30.286	39,29%
Titoli non immobilizzati	68.763	179.234	-110.471	-61,63%
Immobilizzazioni:	254.382	296.214	-41.831	-14,12%
- Titoli immobilizzati	112.139	154.050	-41.910	-27,21%
- Partecipazioni	5.977	6.000	-23	-0,39%
- Materiali e immateriali	136.266	136.164	102	0,08%
Altre voci dell'attivo	105.730	109.392	-3.662	-3,35%
TOTALE	**807.827**	**944.546**	**-136.719**	**-14,47%**

PASSIVO (in migliaia di Euro)	**31/12/2025**	**31/12/2024**	**Δ ass.**	**Δ %**
Debiti:	707.603	842.136	-134.533	-15,98%
- verso Clientela	449.792	531.276	-81.484	-15,34%
- rappresentati da Titoli	257.811	310.860	-53.048	-17,07%
Fondi a destinazione specifica	2.518	2.629	-110	-4,20%
Fondo rischi su crediti	4.825	3.725	1.100	29,53%
Altre voci del passivo	41.067	45.587	-4.520	-9,91%
Patrimonio netto:	50.602	50.470	132	0,26%
- Capitale e riserve	50.470	48.649	1.821	3,74%
- Risultato d'esercizio	132	1.821	-1.689	-92,75%
TOTALE	**806.615**	**944.546**	**-137.931**	**-14,60%**

Come riportato nella tabella dedicata al Prodotto Bancario Lordo, nella quale sono indicati i principali aggregati di intermediazione con la clientela del nostro Istituto, il saldo puntuale di fine anno della Banca vale complessivamente 1.417 milioni di euro, in diminuzione dall'anno precedente per oltre 109 milioni di euro (-7,18%).

Per la disamina delle variazioni sulle singole voci che compongono il totale si rimanda a quanto compiutamente specificato nel seguito della presente relazione.

Prodotto Bancario Lordo (in migliaia di Euro)	**31/12/2025**	**Composizione %**	**31/12/2024**	**Composizione %**	**Δ ass.**	**Δ %**
Impieghi lordi alla clientela	287.824	20,31%	297.730	19,50%	-9.906	-3,33%
Raccolta diretta	707.603	49,92%	842.136	55,14%	-134.533	-15,98%
Raccolta Indiretta	422.022	29,77%	387.269	25,36%	34.753	8,97%
TOTALE	**1.417.449**	**100,00%**	**1.527.135**	**100,00%**	**-109.686**	**-7,18%**

L'indicatore relativo al rapporto impieghi/raccolta diretta esprime un rialzo, rispetto al 2024 di 5,32 punti percentuali. La crescita è ascrivibile, nello specifico, alla contrazione della raccolta diretta.

LE ATTIVITÀ GESTITE PER CONTO DELLA CLIENTELA

LA RACCOLTA COMPLESSIVA

Per quanto riguarda la composizione della raccolta complessiva, è opportuno introdurre la variazione alla tabella sopraripportata, così come in quelle che seguono, che prevede la riconduzione alla componente "raccolta indiretta" delle posizioni di debito di BSM facenti parte delle gestioni patrimoniali.

La raccolta complessiva, dato puntuale di fine periodo, vale 1.129 milioni di euro, con una variazione di -99,8 milioni di euro circa dal dicembre 2024.

Raccolta Totale* (in migliaia di Euro)	**31/12/2025**	**Composizione %**	**31/12/2024**	**Composizione %**	**Δ ass.**	**Δ %**
Diretta	703.915	62,31%	839.800	68,31%	-135.886	-16,18%
Indiretta	425.710	37,69%	389.604	31,69%	36.106	9,27%
TOTALE	**1.129.625**	**100,00%**	**1.229.404**	**100,00%**	**-99.780**	**-8,12%**

*****valori ricalcolati riconducendo alla raccolta indiretta le posizioni di debito riferibili agli investimenti in GpF della clientela*

La variazione è ascrivibile alla contrazione della Raccolta Diretta: -135,9 milioni di euro pari al -16,18%.

La dinamica della Raccolta Indiretta ha segno opposto. Il dato di fine periodo fa emergere una crescita di 36,1 milioni di euro pari al 9,27%.

LA RACCOLTA DIRETTA

La raccolta diretta, iscritta nel passivo di bilancio (alle voci 20. Debiti verso clientela, 30. Debiti rappresentati da strumenti finanziarie e 100. Passività subordinate), vale a fine anno 707 milioni di euro, registrando, rispetto al 31 dicembre 2024, una riduzione del 15,98% in termini percentuali, -135,9 milioni di euro in valore assoluto.

La dinamica della Raccolta Diretta è strettamente correlata alle vicende che riguardano il socio di maggioranza, Ente Cassa di Faetano, e la cessione del pacchetto di maggioranza ad altro soggetto. La necessità di rafforzare patrimonialmente l'Istituto, anche e soprattutto in vista dell'applicazione di normative più severe in ordine ai requisiti di capitale regolamentare, aveva indotto, già da qualche anno, ECF a ricercare un nuovo investitore. Nel corso del 2025, pur se l'Assemblea dei soci di ECF aveva approvato la vendita del 51% delle azioni, il dibattito popolare sulla questione della vendita ha sollevato forti preoccupazioni riguardo alla perdita di identità della Banca di territorio, tanto che alcuni dei membri, hanno promosso la costituzione di un Comitato contrario alla cessione. L'ambiguità delle notizie che si sono propagate poi, e gli atteggiamenti di protesta, hanno dato luogo ad un diffuso senso di incertezza nei risparmiatori sul percorso di consolidamento della Banca. Nel mese di ottobre, in esito al diniego di BCSM all'istanza formulata dalla controparte acquirente, la vicenda ha prodotto una maggiore e ancora più diffusa preoccupazione, culminata con la rilevazione di fuoriuscite di depositi di livello rilevante.

Per quanto attiene le singole voci, la variazione afferisce pressoché tutte le categorie di investimento della clientela. Fatta eccezione per la categoria dei Depositi Vincolati, categoria che comprende quasi esclusivamente gli investimenti a termine di Clientela Istituzionale, le altre categorie scontano quanto già detto in merito al clima di sfiducia che ha interessato la Banca

L'elevata incidenza della componente di "raccolta a vista", combinata ad un percorso di cessione non ancora definito, impone una costante attenzione al presidio della liquidità aziendale.

Raccolta Diretta (in migliaia di Euro)	**31/12/2025**	**Composizione %**	**31/12/2024**	**Composizione %**	**Δ ass.**	**Δ %**
Conti correnti	372.108	52,59%	454.681	53,99%	-82.574	-18,16%
di cui Gpf	*3.688*	*0,52%*	*2.335*	*0,28%*	*1.353*	*57,93%*
Depositi a risparmio	3.975	0,56%	4.616	0,55%	-641	-13,88%
Raccolta a vista	***376.083***	***53,15%***	***459.297***	***54,54%***	***-83.214***	***-18,12%***
Depositi vincolati	43.248	6,11%	31.834	3,78%	11.415	35,86%
Certificati di Deposito	242.187	34,23%	291.679	34,64%	-49.492	-16,97%
Obbligazioni	15.624	2,21%	19.180	2,28%	-3.556	-18,54%
Pct	30.461	4,30%	40.145	4,77%	-9.685	-24,12%
Raccolta a termine	***331.520***	***46,85%***	***382.838***	***45,46%***	***-51.318***	***-13,40%***
TOTALE	**707.603**	**100,00%**	**842.136**	**100,00%**	**-134.533**	**-15,98%**
TOTALE*	**703.915**		**839.800**		**-135.886**	**-16,18%**

**sono escluse le posizioni di debito riconducibili a investimenti in Gestioni Patrimoniali*

LA RACCOLTA INDIRETTA

La raccolta indiretta* valorizzata a prezzi di mercato di fine esercizio 2025, ammonta a 425,7 milioni di euro, segnando una crescita rispetto al 2024 per oltre 36,1 milioni di euro. Tale variazione si associa alla dinamica della raccolta diretta. Pur se si conferma, in larga maggioranza, l'avvenuto trasferimento di raccolta ad altri Istituti, si riscontra altresì il passaggio a strumenti di investimento alternativi a quelli emessi dalla Banca.

A questo proposito, dalla ripartizione per tipologia di investimento, emerge una generale preferenza di strumenti di debito altri emittenti.

Raccolta Indiretta* (in migliaia di Euro)	**31/12/2025**	**Composizione %**	**31/12/2024**	**Composizione %**	**Δ ass.**	**Δ %**
Azioni	40.992	9,63%	37.052	9,51%	3.940	10,63%
Azionariato	50.470	11,86%	48.649	12,49%	1.821	3,74%
Obbligazioni	188.189	44,21%	155.204	39,84%	32.985	21,25%
Altri Fondi/Altri Hedge Fund	316	0,07%	500	0,13%	-184	-36,81%
Risparmio amministrato	***279.967***	***65,76%***	***241.405***	***61,96%***	***38.562***	***15,97%***
Sicav	17.844	4,19%	18.710	4,80%	-866	-4,63%
Fondi/Hedge Fund OICR	59.500	13,98%	54.811	14,07%	4.689	8,55%
Gpf*	68.399	16,07%	74.678	19,17%	-6.279	-8,41%
Risparmio gestito	***145.743***	***34,24%***	***148.199***	***38,04%***	***-2.456***	***-1,66%***
TOTALE	**425.710**	**100,00%**	**389.604**	**100,00%**	**36.106**	**9,27%**

Per effetto di quanto sopra, si rafforza l'incidenza della raccolta amministrata sul valore complessivo della raccolta indiretta, passando dal 61,96% del 2024 al 65,76% del dicembre 2025.

Con riguardo alla sola componente delle gestioni patrimoniali BSM, pur se si registrano performance positive in tutti i comparti, coerenti con i parametri di riferimento (in particolar modo per le linee BSM Dinamica Aggressiva e BSM Dinamica Innovazione), e nettamente superiori al benchmark di riferimento per la linea BSM Dinamica Prudente, il saldo degli investimenti è in diminuzione.

GLI IMPIEGHI ALLA CLIENTELA

Il valore lordo dei crediti verso clientela ammonta, al 31 dicembre 2025, a 287,8 milioni di euro, registrando, rispetto al 31 dicembre dell'anno precedente, una variazione in diminuzione del 3,33%.

Crediti lordi verso la clientela (in migliaia di Euro)	**31/12/2025**	**Composizione %**	**31/12/2024**	**Composizione %**	**Δ ass.**	**Δ %**
Conti Correnti	21.999	7,64%	24.062	8,08%	-2.063	-8,57%
di cui Gruppo BSM	*3.886*	*1,35%*	*3.886*	*1,31%*	*0*	*0,00%*
Anticipi	24.702	8,58%	25.101	8,43%	-399	-1,59%
Mutui e Leasing	190.184	66,08%	196.087	65,86%	-5.904	-3,01%
Estero	10.325	3,59%	12.332	4,14%	-2.006	-16,27%
Sofferenze	40.614	14,11%	40.148	13,48%	466	1,16%
TOTALE	**287.824**	**100,00%**	**297.730**	**100,00%**	**-9.906**	**-3,33%**

La tabella dà evidenza degli scostamenti suddivisi per forma tecnica; non dà tuttavia evidenza, fatta eccezione per la sola categoria delle sofferenze, dell'ammontare complessivo dei crediti deteriorati contenuti all'interno delle singole forme tecniche.

I CREDITI DETERIORATI

Di seguito si rappresentano i valori relativi alla qualità dei finanziamenti alla clientela, suddivisi attribuendo la nuova tassonomia prevista con Regolamento della Banca Centrale della Repubblica di San Marino a partire dal 1° gennaio 2024.

Il valore complessivo netto dei dati rappresentati in tabella, trova corrispondenza con la somma delle voci dell'Attivo di Stato Patrimoniale 40. Crediti verso la clientela, 90. e 100. Immobilizzazioni immateriali e materiali – Leasing voci a) e b).

Crediti verso clientela 31/12/2025 (in migliaia di Euro)	**Esposizione Lorda**	**% sul totale**	**Rettifiche di valore**	**Esposizione Netta**	**% sul totale**	**Indice di copertura**
Totale esposizioni creditizie in bonis	***217.334***	***75,51%***	***1.198***	***216.136***	***81,26%***	***0,55%***
Scaduti/sconfinati	2.686	0,93%	126	2.560	0,96%	4,71%
Inadempienze Probabili	27.190	9,45%	4.719	22.472	8,45%	17,35%
Sofferenze	40.614	14,11%	15.793	24.821	9,33%	38,88%
Totale Esposizioni Creditizie deteriorate	***70.490***	***24,49%***	***20.638***	***49.853***	***18,74%***	***29,28%***
TOTALE	**287.824**	**100,00%**	**21.836**	**265.989**	**100,00%**	**7,59%**

Crediti verso clientela 31/12/2024 (in migliaia di Euro)	**Esposizione Lorda**	**% sul totale**	**Rettifiche di valore**	**Esposizione Netta**	**% sul totale**	**Indice di copertura**
Totale esposizioni creditizie in bonis	***224.059***	***75,26%***	***1.225***	***222.835***	***80,51%***	***0,55%***
Scaduti/sconfinati	1.436	0,48%	22	1.414	0,51%	1,56%
Inadempienze Probabili	32.087	10,78%	4.479	27.608	9,97%	13,96%
Sofferenze	40.148	13,48%	15.231	24.917	9,00%	37,94%
Totale Esposizioni Creditizie deteriorate	***73.671***	***24,74%***	***19.732***	***53.939***	***19,49%***	***26,78%***
TOTALE	**297.730**	**100,00%**	**20.957**	**276.773**	**100,00%**	**7,04%**

Di seguito si rappresentano le variazioni dei valori al 31 dicembre 2025 sull'anno precedente.

Crediti verso clientela (in migliaia di Euro)	**Δ Esposizione Lorda**	**Δ %**	**Δ Rettifiche di valore**	**Δ %**	**Δ Esposizione Netta**	**Δ %**	**Δ Indice di copertura (b.p.)**
Totale esposizioni creditizie in bonis	***-6.726***	***-3,00%***	***-27***	***-2,19%***	***-6.699***	***-3,01%***	***b.p.***
Scaduti/sconfinati	1.250	87,04%	104	462,35%	1.146	81,07%	314 b.p.
Inadempienze Probabili	-4.896	-15,26%	240	5,36%	-5.136	-18,60%	340 b.p.
Sofferenze	466	1,16%	562	3,69%	-96	-0,38%	95 b.p.
Totale Esposizioni Creditizie deteriorate	***-3.180***	***-4,32%***	***906***	***4,59%***	***-4.086***	***-7,58%***	***249 b.p.***
TOTALE	**-9.906**	**-3,33%**	**879**	**4,19%**	**-10.785**	**-3,90%**	**55 b.p.**

Fra i crediti classificati in *bonis* è compreso il credito verso la società del Gruppo BSM Tech SRL finalizzato per l'acquisto dei diritti concessori sull'uso della licenza Gesbanke. Trattasi, nello specifico, di finanziamento rateale, correlato alla vita utile del bene immateriale iscritto nell'attivo della società.

Le posizioni in *bonis* sono state valutate su base collettiva e le rettifiche di valore, a copertura del rischio fisiologico insito nell'attività di erogazione del credito, valgono, in media, lo 0,55% del totale dei finanziamenti non svalutati analiticamente.

In merito allo scostamento di valore, emerge una differenza negativa dal fine anno precedente: -6,7 milioni di euro, pari al -3,00%. Tale andamento è da ricondurre prevalentemente al rientro di finanziamenti con piano di ammortamento. L'ammontare complessivo dei rimborsi non ha trovato copertura da nuove erogazioni o comunque dall'utilizzo di nuove concessioni accordate dalla Banca. Non ultimo influisce anche il deterioramento di alcune posizioni, transitate in npe.

Con riguardo al credito deteriorato, che per effetto della cartolarizzazione aveva già avviato un *trend* decrescente, nel corso del 2025 registra un'ulteriore importante contrazione: -3,2 milioni di euro circa. La variazione riguarda principalmente la categoria delle Inadempienze Probabili per la sistemazione di alcune posizioni oggetto di accordo transattivo nel corso dell'anno. La necessità della Banca di misurarsi nel continuo per consolidare un'adeguatezza patrimoniale *compliant* alla normativa vigente, tenuto conto degli assorbimenti patrimoniali oggettivi introdotti con la normativa sul *calendar provisioning*, induce una sempre maggiore attenzione all'erogazione di nuovo credito, e stimola la ricerca di soluzioni che possano consentire una stabilità dei requisiti imposti da normativa. In quest'ottica la stipula di accordi transattivi estintivi del credito mediante datio in solutum di beni immobili, rappresenta la prima ragione di riduzione dello *stock* di *npe*. Consci che ciò non è soluzione risolutiva dei problemi che la Banca si porta dietro da tempo è tuttavia un'alternativa di recupero/monetizzazione più veloce, in virtù della piena disponibilità del *management* di disporre dei beni.

Il totale dei crediti deteriorati lordi si attesta a 70,5 milioni di euro circa; il valore netto a 49,9 milioni di euro circa. In relazione al totale dei crediti l'npl ratio lordo si attesta rispettivamente al 24,49% (-0,25 punti percentuali dal dicembre 2024) e al 18,74%, quello netto (-0,75 punti percentuali dal dicembre 2024). Il *coverage ratio*, infine, sale al 29,28% dal 26,78% del fine anno precedente, valori che non includono le coperture patrimoniali minime imposte dall'Autorità di Vigilanza introdotte con normativa specifica dal 2024 (Cfr. Tabella Margine Patrimoniale Disponibile).

I RAPPORTI INTERBANCARI, IL PORTAFOGLIO TITOLI E LE PARTECIPAZIONI

La tesoreria, intesa come somma degli impieghi in titoli e in banche (valore espresso al netto della voce debiti ma comprensivo dei depositi vincolati liberi e previsti da normativa), ammonta, a fine 2025, a 287,1 milioni di euro circa. Rispetto agli stessi aggregati del 2024, la variazione è di -123,3 milioni di euro.

Tesoreria Titoli & Banche (in migliaia di Euro)	**31/12/2025**	**Composizione %**	**31/12/2024**	**Composizione %**	**Δ ass.**	**Δ %**
Crediti verso banche a vista	81.203	28,29%	47.251	11,51%	33.952	71,85%
Altri crediti verso banche	24.949	8,69%	29.826	7,27%	-4.877	-16,35%
Totale Banche	***106.152***	***36,98%***	***77.077***	***18,78%***	***29.075***	***37,72%***
Azioni	2	0,00%	7	0,00%	-6	-77,29%
Fondi	41.637	14,50%	51.874	12,64%	-10.237	-19,73%
di cui Immobilizzati	*499*	*0,17%*	7.515		-7.017	-93,37%
Sicav	3.721	1,30%	3.718	0,91%	4	0,09%
Obbligazioni	135.543	47,22%	277.685	67,67%	-142.143	-51,19%
di cui Immobilizzati	*111.641*	*38,89%*	*146.534*	*35,71%*	*-34.894*	*-23,81%*
Totale titoli	***180.903***	***63,02%***	***333.284***	***81,22%***	***-152.382***	***-45,72%***
TOTALE	**287.055**	**100,00%**	**410.362**	**100,00%**	**-123.307**	**-30,05%**

L'andamento della tesoreria è strettamente correlato all'andamento delle masse della clientela. La necessità di fronteggiare la richiesta di fondi della clientela, sia per trasferimento ad altri Istituti, sia per passaggio a indiretta, ha influito sullo stock delle disponibilità finanziarie dell'Istituto e sulla composizione della stessa.

IL PORTAFOGLIO TITOLI

Tenuto conto di quanto anticipato in via generale sulla tesoreria della Banca, le attività finanziarie di proprietà dell'Istituto sono quelle più coinvolte dal processo di "monetizzazione" delle risorse. Da sempre il portafoglio titoli ha rappresentato la primaria fonte di liquidità della Banca e la gestione, che da sempre l'ha contraddistinta, era volta a garantire un soddisfacente grado di redditività pur mantenendo un buon grado di liquidabilità degli assets.

Quanto successo sul finire dell'esercizio 2025 non ha fatto che confermare il buon esito dell'amministrazione finanza di BSM. L'esigenza di incrementare le riserve per fronteggiare la richiesta di fondi della clientela è infatti avvenuta in totale autonomia e senza perdite. Ne consegue però un ridimensionamento delle disponibilità finanziarie dell'Istituto.

Ciò si è riflesso inevitabilmente anche su una diversa composizione degli investimenti: emerge infatti una crescita dell'incidenza della componente immobilizzata (dal 44% del 2024 al 62% circa del 2025) e un'aumentata incidenza della componente in Fondi e OIC (+7,45 punti percentuali al dicembre 2025).

Alla data del 31 dicembre 2025, all'attenzione, ancora più rilevate riservata al presidio della liquidità aziendale, si aggiunge la consapevolezza di una redditività futura fortemente condizionata.

I DERIVATI DI COPERTURA

Nel corso dell'anno, con lo scopo di opportunamente gestire l'esposizione al rischio in cambi USD a cui è esposto il portafoglio di proprietà, è stato sottoscritto e rinnovato, più volte, un contratto di cambi a termine.

I BENI IMMOBILI

Fra le immobilizzazioni dell'Attivo patrimoniale, data l'entità della voce, di seguito si dà rappresentazione della composizione:

Immobili 31/12/2025	Lordo	Rettifiche	Netto
Immobili Strumentali	34.262.875	0	34.262.875
Sofferenze - Immobili	659.842	77.286	582.556
Immobili da Recupero Crediti	102.126.885	2.975.579	99.151.306
TOTALE	**137.049.603**	**3.052.865**	**133.996.737**

Escludendo gli Immobili Strumentali, funzionali all'attività d'impresa della Banca e quelli da ricondurre a posizioni in sofferenza e già oggetto di analisi nell'ambito dei crediti deteriorati, i beni rivenienti da attività di recupero ammontano complessivamente a euro 99,2 milioni di euro netti. Rispetto all'anno precedente lo *stock* dei beni destinati alla vendita cresce di ulteriori 0,9 milioni di euro, quale esito combinato dell'ingresso di nuovi immobili iscritti in forza di accordi transattivi (di questi il più rilevante, fa riferimento alla risoluzione di un'importante posizione sistemica), al netto delle dismissioni perfezionate: nel 2025 i contratti riferiti a beni dismessi per vendita e/o locazione finanziaria, ammontano a n. 5 unità, per un totale che supera 1,7 milioni di euro. La normativa dell'Autorità di Vigilanza prevede che lo smobilizzo di tali beni debba avvenire entro il termine di 24 mesi dall'iscrizione, pena l'inclusione progressiva nel totale delle attività soggette a ponderazione, con conseguente maggior assorbimento patrimoniale.

Trattandosi di una posta patrimoniale infruttifera, salvo pochi casi di locazione attiva, la cui gestione richiede notevole impegno, sia dal punto di vista delle risorse umane, sia per quanto attiene ai costi di gestione e di manutenzione, la Banca, al suo interno, ha da tempo istituito un Servizio dedicato alla gestione degli immobili.

La risoluzione dell'emergenza abitativa che le Istituzioni sono chiamate a gestire, vede coinvolta anche Banca di San Marino nella riqualificazione di un grande cantiere attualmente allo stato grezzo. Il ritrovato dinamismo del settore immobiliare, anche partendo da accordi con il Governo, è una ulteriore opportunità, dopo quello della cartolarizzazione, per liberare risorse utili allo sviluppo dell'attività core della nostra Banca.

LE PARTECIPAZIONI

Il totale delle interessenze detenute dalla Banca è evidenziato nell'attivo di bilancio alle voci 60. e 70. In merito al dettaglio delle società partecipate, nonché all'evoluzione registrata in corso d'anno, si rimanda alle tabelle di nota integrativa e alle note in calce alle stesse.

I CONTI DI CAPITALE E I FONDI RISCHI

I FONDI RISCHI

I Fondi per Rischi e Oneri di BSM sono compiutamente dettagliati nella tabella sottostante.

Al fine di fornire un quadro esaustivo delle riserve costituite dalla Banca a presidio dei rischi nell'esercizio dell'attività finanziaria, la tabella comprende anche l'evidenza del fondo rischi su crediti rettificativo dei prestiti erogati alla clientela e rappresentati a valore netto, nell'attivo di bilancio, alle voci 40. "Crediti verso clientela", 90. "Immobilizzazioni Immateriali – a) *Leasing* Finanziario", 100. "Immobilizzazioni Materiali – a) *Leasing* finanziario e b) Beni in attesa di locazione finanziaria per risoluzione *leasing*". Lo stesso vale per il fondo costituito nel 2018 a presidio di possibili minusvalenze derivanti dalla vendita degli immobili rivenienti dal recupero crediti, il cui saldo è riportato a diretta rettifica dell'attivo di bilancio 100. "Immobilizzazioni Materiali – c) Beni disponibili da recupero crediti". Gli altri fondi rischi invece vengono esposti nel passivo di bilancio alle voci 70. e 80., rispettivamente "Fondi per rischi e oneri" e "Fondi per rischi su crediti".

Complessivamente, a fine 2025, i fondi per rischi ed oneri si incrementano di oltre 1,7 milioni di euro. In evidenza l'azzeramento del fondo rischi per spese legali e trasferimento del saldo in favore del fondo vertenze. Fra gli altri accantonamenti si segnala il rafforzamento del fondo rischi su crediti generico di 1,1 milioni di euro.

Fondi Rischi (in migliaia di Euro)	**31/12/2025**	**31/12/2024**	**Δ ass.**	**Δ %**
Fondo Rischi Spese Legali	0	302	-302	-100,00%
Fondo Vertenze	1.624	1.389	235	16,92%
Fondo Oneri del Personale - Rinnovo CCNL	293	370	-77	-20,88%
Fondo rettificativo delle esposizioni creditizie per cassa e fuori bilancio	21.898	21.010	888	4,23%
Fondo Rischi su crediti (voce 80. del passivo)	4.825	3.725	1.100	29,53%
Fondo rettificativo delle immobilizzazioni iscritte nell'attivo di bilancio	2.976	3.034	-58	-1,93%
TOTALE	**31.616**	**29.830**	**1.785**	**5,99%**

Per gli approfondimenti in ordine alla movimentazione di dettaglio di tutti i fondi, si rimanda al dettaglio specificato in Nota Integrativa.

IL PATRIMONIO NETTO E IL PATRIMONIO DI VIGILANZA

L'adeguatezza patrimoniale attuale e prospettica ha da sempre rappresentato un elemento fondamentale nell'ambito della pianificazione aziendale. A maggior ragione in virtù dell'introduzione di normative sempre più stringenti in termini di congruità dei mezzi propri in relazione all'attività d'impresa. Il consolidamento del rispetto dei limiti regolamentari è il premio allo sforzo degli ultimi anni, volto a garantire il sostegno all'operatività del territorio e alla crescita sostenibile della Banca.

Al 31 dicembre 2025 i mezzi patrimoniali dell'Istituto ammontano complessivamente a 50,6 milioni di euro, confermando una crescita dall'anno precedente di 0,1 milioni di euro. Tale variazione è dettata esclusivamente dall'autofinanziamento, ovvero dalla capitalizzazione degli utili consuntivati.

Patrimonio Netto (in migliaia di Euro)	**31/12/2025**	**31/12/2024**	**Δ ass.**	**Δ %**
Capitale sociale	37.237	37.237		
Riserva ordinaria	901	537	364	67,80%
Fondo Rischi Bancari Generali	1.750	1.750		
Riserve da rivalutazioni	6.710	6.710		
Altre riserve	3.871	2.414	1.457	60,35%
Utili	132	1.821	-1.689	-92,75%
TOTALE	**50.602**	**50.470**	**132**	**0,26%**

Il Patrimonio Netto aziendale è elemento di qualità primaria del Patrimonio di Vigilanza. Sotto il profilo contabile, l'Art. 40 della Legge 173/2018, permette il mancato riconoscimento degli effetti delle maggiori rettifiche calcolate in esito alla procedura AQR terminata nel 2018, con conseguente rilevazione di una posta, nell'attivo patrimoniale, rappresentativa della quota rinviata ai futuri esercizi. Sotto il profilo prudenziale tuttavia, BCSM, ha imposto una riduzione integrale di detta voce dal Patrimonio aziendale, quale corretta rappresentazione della consistenza della fonte primaria per l'assorbimento delle perdite e dei rischi inattesi. Ai fini della Vigilanza prudenziale, dunque, il Patrimonio Netto effettivamente conteggiato, a seguito della comunicazione di BCSM Prot. n. 19/9030 del 13 settembre 2019, scende a 45,6 milioni di euro, dovendo sommare al risultato periodale, ulteriori elementi negativi per 4,15 milioni di euro circa (valore corrispondente alle rettifiche AQR rinviate ai futuri 4 esercizi in applicazione alla norma specifica e della deroga di BCSM).

Il Patrimonio di Vigilanza al 31 dicembre 2025 ammonta a 63,8 milioni di euro, in diminuzione rispetto al 2024 per oltre 1,5 milioni di euro. Nella quantificazione del patrimonio di base, si è tenuto conto, positivamente, del risultato netto di bilancio e della riduzione dell'anzidetta quota di perdite AQR ancora da scontare in conto economico. Per quanto attiene al patrimonio supplementare, la diminuzione è ascrivibile all'ammortamento della computabilità dei prestiti subordinati esistenti (-3,7 milioni di euro), secondo le disposizioni dell'Autorità di Vigilanza, nonché, seppure in misura non rilevante, alla scadenza della deroga sul trattamento delle perdite latenti del portafoglio immobilizzato (deduzione al 50%). Quanto sopra nonostante il rafforzamento del Fondi Rischi generico del passivo (+1,1 mln di euro).

Patrimonio di Vigilanza (in migliaia di euro)	**31/12/2025**	**31/12/2024**	**Δ ass.**	**Δ %**
Patrimonio di Base	**39.428**	**38.322**	**1.106**	**2,89%**
Patrimonio Supplementare	**25.178**	**27.859**	**-2.681**	**-9,62%**
Totale patrimonio di base e patrimonio supplementare	***64.605***	***66.181***	***-1.575***	***-2,38%***
Elementi da dedurre	**762**	**762**	**0**	
Patrimonio di Vigilanza	**63.844**	**65.419**	**-1.575**	**-2,41%**
Attività di rischio ponderate	**451.095**	**488.724**	**-37.628**	**-7,70%**
Coefficiente di solvibilità	**14,15%**	**13,39%**	**77 b.p.**	

Per quanto riguarda le attività di rischio ponderate, emerge una differenza in riduzione dal 2024 di oltre 37,6 milioni di euro. La variazione è riconducibile alla riduzione dell'attivo patrimoniale, data la vendita di buona parte degli investimenti finanziari della Banca. Quanto sopra nonostante la maggiorazione del fattore di ponderazione assegnato agli immobili da recupero crediti (+10 bps). Per quanto attiene agli elementi della Cartolarizzazione, ovvero ai titoli Mezzanine e Junior detenuti dalla Banca, anche per il 2025 resta costante il fattore di rischio assegnato ai titoli Junior. Influisce sul fattore di rischio, infatti, la performance degli incassi della cartolarizzazione in relazione a quanto atteso da Business Plan iniziale e, per il secondo anno, il coefficiente sugli incassi **è stato tale da annullare i fattori di rischio aggiuntivi altrimenti previsti dalla normativa specifica di Banca Centrale.**

La normativa sull'adeguatezza patrimoniale impone tuttavia che il patrimonio di vigilanza sia tale da assorbire anche l'impegno calcolato con riferimento al Rischio Operativo e, dal 2024, alle coperture patrimoniale mancanti attese sui crediti deteriorati (*calendar provisioning*).

Quest'ultima componente è, per l'appunto, stata introdotta dal 1° gennaio 2024 e l'aspettativa della Vigilanza è tesa a garantire una svalutazione integrale dei crediti deteriorati entro un termine stabilito e indipendentemente da valutazioni soggettive circa le aspettative di recupero. Nel caso di BSM, la stima circa le coperture mancanti alla data del 31 dicembre 2025 supera i 5,1 milioni di euro (+2,1 milioni di euro dal dicembre scorso, per effetto sia della maturazione del vintage su posizioni già classificate, sia per l'integrazione della copertura sulle posizioni già oggetto di *calendar* al 2024).

Di seguito si dà rappresentazione, con separata evidenza, degli impegni patrimoniali complessivi.

Margine Patrimoniale Disponibile	**31/12/2025**	**31/12/2024**	**Δ ass.**	**Δ %**
Patrimonio di Vigilanza	63.844	65.419	-1.575	-2,41%
Impegno patrimoniale a fronte del rischio di credito	49.620	53.760	-4.139	-7,70%
Impegno patrimoniale a fronte del rischio operativo	2.900	2.922	-23	-0,78%
Coperture Patrimoniali Minime (Calendar Provisioning)	5.162	3.084	2.078	67,39%
Margine Patrimoniale Disponibile	**6.162**	**5.653**	**508**	**8,99%**

Ciò posto, la Banca risulta aver consolidato un margine patrimoniale disponibile superiore a 6,1 milioni di euro e in crescita sul 2024 di oltre 0,5 milioni di euro.

Di seguito si propone il coefficiente di solvibilità complessivo, calcolato tenendo conto degli assorbimenti patrimoniali minimi per Rischio Operativo e per Calendar Provisioning.

	31/12/2025	**31/12/2024**	**Δ %**
Coefficiente di solvibilità complessivo	**12,18%**	**12,04%**	**13 b.p.**

Il coefficiente complessivo si attesa al 12,18%, dal 12,04% del 2024.

L'ANDAMENTO REDDITUALE

CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO

Le valutazioni delle dinamiche economiche registrate nel periodo di riferimento sono effettuate utilizzando il "Conto Economico Riclassificato" di seguito esposto.

Per quanto riguarda le variazioni intervenute negli aggregati economici rispetto agli schemi di bilancio, si specifica:

- gli "*interessi attivi su titoli di debito*" sono stati rettificati della componente di ricavo derivante dai contratti IRS di copertura sottoscritti a fronte dei prestiti obbligazionari emessi;
- gli "*interessi passivi sui debiti verso la clientela*" sono stati rettificati in funzione del risultato netto dei contratti derivati di copertura;
- le "*commissioni attive*" comprendono componenti di reddito che da regolamento di bilancio trovano allocazione alla voce "*Altri proventi di gestione*";
- la voce "*Profitti e Perdite da operazioni finanziarie*" comprende il risultato netto dei titoli immobilizzati, nonché il rilascio del fondo rischi dedicato;
- le "*Spese per il personale*" non comprendono nè i compensi degli amministratori e dei sindaci, né i rimborsi agli stessi riconosciuti, che trovano allocazione nella voce "*Altre spese amministrative*". La voce inoltre è rettificata del valore dei fondi rilasciati in esecuzione al pagamento dei premi previsti dai contratti di categoria;
- le "*Altre Spese Amministrative*" / "*Altri Oneri di gestione*" sono esposti al netto dei recuperi, iscritti fra gli "*Altri proventi*". La fattispecie riguarda in particolare i crediti in sofferenza per le spese riferite al recupero della posizione e addebitate al cliente. Ciò in considerazione della rilevanza assunta negli ultimi anni da tali oneri sul totale delle spese sostenute;
- per i contratti di *leasing*, la quota capitale delle rate pagate è portata in compensazione degli ammortamenti rilevati sui beni oggetto di contratto di locazione.

CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO (in migliaia di Euro)	**31/12/2025**	**31/12/2024**	**Δ ass.**	**Δ %**
Interessi attivi	20.316	25.410	-5.094	-20,05%
Interessi passivi	-10.011	-12.672	-2.660	-26,57%
Dividendi e altri proventi	290	97	193	198,40%
MARGINE DI INTERESSE	**10.594**	**12.835**	**-2.241**	**-17,46%**
Commissioni nette	5.336	5.742	-405	-7,06%
Profitti da Op. finanziarie	779	1.864	-1.085	-58,19%
Sbilancio Proventi/Oneri di gestione	509	625	-116	-22,77%
MARGINE DI INTERMEDIAZIONE	**17.219**	**21.066**	**-3.847**	**-18,26%**
Spese Amministrative: Costo del Personale	-8.604	-8.121	483	5,61%
Spese Amministrative: Altre	-4.875	-5.110	-235	-4,83%
MARGINE OPERATIVO LORDO	**3.741**	**7.835**	**-4.094**	**-52,26%**
Rett. di valore su immob. materiali e imm.	-1.238	-1.224	14	1,15%
RISULTATO LORDO DI GESTIONE	**2.503**	**6.611**	**-4.108**	**-62,14%**
Accantonamenti	-3.304	-5.668	-2.364	-41,72%
di cui ai fondi rischi su crediti ed esposizioni creditizie deteriorate	*-2.740*	*-4.953*	*-2.214*	*-44,69%*
di cui Altri Fondi	*-564*	*-715*	*-151*	*-21,10%*
RISULTATO DI GESTIONE	**-801**	**943**	**-142**	**-15,05%**
Risultato netto straordinario	1.427	1.346	81	6,05%
Imposte sul reddito di esercizio	-494	-467	27	5,68%
RISULTATO NETTO D'ESERCIZIO	**132**	**1.821**	**-1.689**	**-92,75%**

IL MARGINE DI INTERESSE

Il margine di interesse di fine anno si attesta a 10,6 milioni di euro circa, registrando una variazione negativa di 2,2 milioni di euro circa dal 2024.

In merito allo scostamento dall'anno precedente, diversi sono i fattori che determinano la differenza.

Nello specifico:

- Interessi attivi sui titoli: lo scostamento è positivo e da ricondurre alla giacenza media degli investimenti (in media superiori rispetto a quelli del 2024, nonostante le dismissioni avvenute solo a far data dal fine anno). Anche il tasso medio dei rendimenti risulta superiore a quanto rilevato nel 2024;
- Interessi attivi su finanziamenti alla clientela: in merito si segnala una contrazione dei volumi mediamente impiegati. Più significativa è, tuttavia, la variazione riconducibile alla contrazione dei tassi medi, a conferma della marcata sensitività dell'attivo fruttifero all'andamento dei tassi di mercato.
- Interessi sui conti interbancari: il contributo della gestione tesoreria banche è in calo. La diminuzione è determinata sia dalla diminuzione della giacenza media sui conti, sia dei tassi medi, anch'essi fortemente sensibili alle variazioni dei tassi di riferimento.
- Interessi passivi alla clientela: in evidenza un risparmio di spese di oltre 2,6 milioni di euro dal 2024. Tale andamento è ascrivibile alla riduzione dei tassi e, in via marginale, alla riduzione dei volumi.

Margine di Interesse (in migliaia di Euro)	**31/12/2025**	**31/12/2024**	**Δ ass.**	**Δ %**
Interessi attivi e proventi assimilati	20.316	25.410	-5.094	-20,05%
- di cui titoli di debito	*7.752*	*7.374*	*377*	*5,12%*
- di cui finanziamenti	*11.621*	*15.797*	*-4.176*	*-26,43%*
- di cui finanziamenti a banche	*943*	*2.239*	*-1.296*	*-57,88%*
Interessi passivi e oneri assimilati:	-10.011	-12.672	-2.660	-21,00%
- di cui debiti verso la clientela	*-10.011*	*-12.672*	*-2.660*	*-21,00%*
Dividendi e altri proventi	290	97	193	198,40%
Totale	**10.594**	**12.835**	**-2.241**	**-17,46%**

IL MARGINE DI INTERMEDIAZIONE

Il margine di intermediazione di fine esercizio ammonta a 17,2 milioni di euro, discostandosi dal risultato del 2024 per -3,8 milioni di euro (-18,26%).

Sul risultato influisce quanto anticipato in merito al margine di interesse, a cui si sommano ulteriori scostamenti riferibili alle altre componenti, seppure più segnatamente emerga il differenziale calcolato alla voce dedicata alla gestione della tesoreria. Nello specifico, seppure il risultato netto sia positivo, il differenziale dall'anno precedente è pari -1,1 milioni di euro circa. Si rimanda alla Tabella dedicata "Risultato Attività Finanziaria" per la disamina delle diverse componenti del totale.

Margine di Intermediazione (in migliaia di Euro)	**31/12/2025**	**Composizione %**	**31/12/2024**	**Composizione %**	**Δ ass.**	**Δ %**
Margine di Interesse	10.594	61,53%	12.835	60,93%	-2.241	-17,46%
Commissioni nette	5.336	30,99%	5.742	27,26%	-405	-7,06%
Risultato Attività Finanziaria	779	4,53%	1.864	8,85%	-1.085	-58,19%
Sbilancio Altri Proventi/Altri Oneri	509	2,96%	625	2,97%	-116	-18,55%
Totale	**17.219**	**100,00%**	**21.066**	**100,00%**	**-3.847**	**-18,26%**

LE COMMISSIONI NETTE

L'aggregato composto dalle commissioni nette si attesta a fine dicembre 2025 a 5,3 milioni di euro, in diminuzione rispetto allo stesso aggregato del 2024 di oltre 405 mila euro (-7,06%).

In evidenza dalla tabella sottostante gli scostamenti per tipologia di servizio. Dal 2024 la contrazione della componente ricavi si deve in larga misura alla contribuzione della gestione del risparmio e nello specifico alle gestioni patrimoniali BSM. In merito a quanto consuntivato dalla gestione caratteristica, si segnala una variazione negativa di -81 mila euro.

Commissioni nette (in migliaia di Euro)	**31/12/2025**	**Composizione %**	**31/12/2024**	**Composizione %**	**Δ ass.**	**Δ %**
Negoziazione, custodia e amministrazione titoli	649	12,17%	620	10,80%	29	4,74%
Fondi comuni di investimento e GPF	1.255	23,53%	1.581	27,53%	-325	-20,57%
Prodotti assicurativi e consulenze	8	0,15%	37	0,64%	-29	-78,72%
Ricavi da gestione del risparmio	***1.913***	***35,85%***	***2.238***	***38,97%***	***-325***	***-14,52%***
Ricavi da servizio estero	159	2,98%	173	3,01%	-13	-7,79%
Ricavi da servizio portafoglio	181	3,39%	161	2,80%	20	12,40%
Spese tenuta conto su c/c e depositi	994	18,63%	998	17,38%	-4	-0,39%
Commissioni su finanziamenti e Crediti di Firma	1.182	22,15%	1.259	21,93%	-77	-6,14%
Altri ricavi da servizi bancari	908	17,01%	914	15,91%	-6	-0,64%
Ricavi netti da Servizi Bancari	***3.423***	***64,15%***	***3.504***	***61,03%***	***-81***	***-2,30%***
TOTALE	**5.336**	**100,00%**	**5.742**	**100,00%**	**-405**	**-7,06%**

IL RISULTATO DELL'ATTIVITÀ FINANZIARIA

Il risultato netto della gestione finanziaria dell'esercizio 2025 è positivo per 0,8 milioni di euro circa. Rispetto all'esercizio precedente la differenza è di -1 milione di euro circa in valore assoluto. La differenza si deve alla variazione della componente di valutazione netta del *fair value* del portafoglio libero e, limitatamente alla sola componente dei fondi OIC, del portafoglio immobilizzato. In merito alla contribuzione del portafoglio, si richiama quanto già anticipato in merito al dimensionamento dell'attivo patrimoniale di riferimento.

Risultato attività finanziaria (in migliaia di Euro)	**31/12/2025**	**Composizione %**	**31/12/2024**	**Composizione %**	**Δ ass.**	**Δ %**
Risultato attività di negoziazione	526	67,50%	577	30,97%	-51	-8,89%
Valutazione al fair value	253	32,50%	1.287	69,03%	-1.033	-80,31%
TOTALE	**779**	**100,00%**	**1.864**	**100,00%**	**-1.085**	**-58,19%**

I COSTI DI GESTIONE

Il totale di costi di gestione si attesta, a fine 2025, a 14,7 milioni di euro. Lo scostamento dall'esercizio precedente risulta di +0,3 milioni di euro circa.

Dalla tabella appare evidente l'aumentata incidenza delle spese per il personale: +483 mila euro dal 2024, +5,94%.

A questo proposito si segnalano più fattori che contribuiscono alla variazione: *i)* la seconda tranche della rivalutazione prevista in sede di rinnovo del CCNL (+1,5%); *ii)* il rinnovo dei contratti dei funzionari (+3%); l'aumento degli oneri contributivi a carico dell'azienda. La variazione assume inoltre valori superiori se si considera che, nel 2024, risultavano meno ore lavorate pro-capite.

Con riferimento alle altre spese amministrative, la contrazione dall'esercizio precedente riguarda principalmente la contrazione dei contributi associativi, voce che ricomprende quelli dovuti a BCSM per la vigilanza e per la gestione del contante. In merito alle altre componenti, infatti, gli scostamenti sono risultati pressoché nulli, fatta eccezione per le spese e gli investimenti riferibili e propedeutici al mantenimento e/o all'avvio di nuovi servizi.

Quello del contenimento dei costi aziendali si conferma essere obiettivo primario del Piano Industriale. Una maggiore efficienza operativa dovrà interessare più aree della Banca, a partire da quelle che svolgono attività comuni a tutti gli operatori del Sistema. Nondimeno, tuttavia, si potrà pensare di migliorare i processi senza necessariamente investire sui supporti informatici. Non si tratta solo di una volontà, ma di un impegno anche e soprattutto in vista degli adeguamenti attesi dall'Autorità di Vigilanza con l'adozione, anche a San Marino, dei Regolamenti europei.

Costi di gestione (in migliaia di Euro)	**31/12/2025**	**Composizione %**	**31/12/2024**	**Composizione %**	**Δ ass.**	**Δ %**
Spese per il personale	-8.604	58,46%	-8.121	56,18%	483	5,94%
Altre spese amministrative	-4.875	33,12%	-5.110	35,35%	-235	-4,60%
Ammortamenti	-1.238	8,41%	-1.224	8,47%	14	1,16%
TOTALE	**-14.717**	**100,00%**	**-14.455**	**100,00%**	**262**	**1,81%**

In relazione all'andamento registrato dal margine di intermediazione e a quanto consuntivato con riferimento agli oneri di gestione, il *cost-income* della Banca si attesta all'85,47%.

GLI ACCANTONAMENTI AI FONDI RISCHI E LE SVALUTAZIONI

L'ammontare degli accantonamenti e delle rettifiche di valore operate sui crediti, supera a fine esercizio i 3,3 milioni di euro.

Nello specifico:

- Sono evidenziati accantonamenti ai fondi rischi per adeguamento valore per totali 564 mila euro. Trattasi di accantonamenti stimati in funzione del rischio e/o degli obblighi futuri assunti dalla Banca;
- Rettifiche/Riprese di valore sui crediti: la voce accoglie per sbilancio, quanto emerge dalla valutazione del rischio insito nel portafoglio prestiti alla clientela e comprende la quota di AQR ancora dovuta (oltre 1 milione di euro). Vi rientra altresì quanto deliberato dal Consiglio di Amministrazione in ordine al rafforzamento del Fondo Rischi su Crediti generici (1,1 milioni di euro), a tutela della Banca per rischi connessi all'esercizio della propria attività. Nella fattispecie si fa riferimento all'entità dell'attivo infruttifero e alla possibilità di non realizzare la piena soddisfazione di quanto atteso.
- Fra le rettifiche di partecipazioni, in tabella è esposta inoltre la quota di perdita riferibile alla società partecipata NCO Immobiliare S.R.L..

Accantonamenti e rettifiche di valore (in migliaia di Euro)	**31/12/2025**	**Composizione %**	**31/12/2024**	**Composizione %**	**Δ ass.**	**Δ %**
Accantonamenti ai fondi rischi specifici	-564	17,07%	-715	12,61%	-151	-21,10%
Rettifiche/Riprese di valore sui crediti	-2.713	82,12%	-4.839	85,37%	-2.126	-43,93%
Rettifiche/Riprese di valore su immobilizzazioni finanziarie	-27	0,80%	-114	2,01%	-88	-76,72%
TOTALE	**-3.304**	**100,00%**	**-5.668**	**100,00%**	**-2.364**	**-41,72%**

LA GESTIONE STRAORDINARIA

La gestione straordinaria netta si chiude, anche per il 2025, con segno più: +1,4 milioni di euro. In merito, fra i proventi, si segnalano: i) il risarcimento di euro 0,9 milioni a seguito di sinistro originato per condotta non conforme di un ex dipendente dell'Istituto; ii) i proventi netti realizzati da vendite immobiliari (0,4 milioni di euro); iii) la plusvalenza originata dalla cessione della partecipazione in Visa.

IL RISULTATO NETTO DELL'ESERCIZIO

La Banca non ha imposte da versare, data le perdite pregresse portate in deduzione al risultato fiscale dell'esercizio 2025. Il saldo della voce, tuttavia, esprime il saldo netto di quanto calcolato con riferimento alle differite attive calcolate sui fondi tassati, oltre a quanto rilevato in ordine all'utilizzo delle differite attive riferibili alle perdite affrancate in forza di legge.

La Banca realizza un utile di poco superiore a 0,1 milioni di euro.

IL RENDICONTO FINANZIARIO

La liquidità generata dall'attività del 2025 è stata di 178 milioni di euro circa, da ricondurre prevalentemente a una diminuzione degli impieghi in titoli, oltre a quelli verso la clientela. Quanto anzidetto per far fronte alla diminuzione della Raccolta del Risparmio e rafforzare i saldi della tesoreria Banche.

	2025	2024
CASSA (saldo iniziale)	**5.855**	**5.485**
FONDI GENERATI E RACCOLTI		
Fondi generati dalla gestione	**11.617**	**16.802**
Utile di esercizio	**132**	**1.821**
Fondi per rischi bancari generali	**0**	**0**
Incremento del patrimonio netto derivante da:	**0**	**0**
- aumento del capitale	0	0
- capitale sociale	0	0
- riserva da sovrapprezzo azioni	0	0
- riserva straordinaria	0	0
- riserva rivalutazione partecipazioni		
- riserva rivalutazione immobili	0	0
Rettifiche di valore al netto delle riprese di valore su:	**9.272**	**11.553**
- crediti con clientela	576	1.628
- immobilizzazioni finanziarie	27	114
- immobilizzazioni materiali e immateriali	8.669	9.811
Accantonamenti ai fondi:	**2.212**	**3.428**
- imposte e tasse	0	0
- altri fondi per rischi e oneri	2.212	3.428
Incremento dei fondi raccolti	**84**	**30.220**
Debiti verso la clientela	0	17.014
Debiti rappresentati da titoli	0	13.206
Debiti verso banche	0	0
Altre passività	0	0
Ratei e risconti passivi	84	0
Decremento dei fondi impiegati	**166.275**	**33.961**
Titoli	152.382	0
Crediti verso banche	0	21.067
Crediti verso clientela	10.208	11.293
Partecipazioni	23	116
Immobilizzazioni materiali e immateriali		
Altre attività	2.712	0
Ratei e risconti attivi	950	1.485
TOTALE	**177.976**	**80.984**

FONDI UTILIZZATI E IMPIEGATI

Utilizzo di fondi generati dalla gestione	**1.223**	**1.863**
Perdita d'esercizio	0	0
Utile distribuito	0	0
Utilizzo fondo imposte	0	0
Utilizzo altri fondi per rischi e oneri	1.223	1.863
Utilizzo fondo rischi bancari generali	0	0
Utilizzo altre riserve	0	0
Incremento dei fondi impiegati	**36.820**	**76.452**
Titoli	0	55.444
Crediti verso clientela	0	0
Crediti verso banche	28.021	0
Partecipazioni	27	242
Immobilizzazioni materiali e immateriali	8.772	16.975
Altre attività	0	3.791
Ratei e risconti attivi	0	0
Decremento dei fondi raccolti	**140.189**	**2.300**
Debiti verso banche	1.053	95
Debiti verso clienti	81.484	0
Debiti rappresentati da titoli	53.048	0
Altre passività	4.604	2.162
Ratei e risconti passivi	0	43
Rettifiche di valore al netto delle riprese di valore su:	0	0
- titoli	0	0
TOTALE	**178.232**	**80.614**

CASSA (saldo finale)	**5.599**	**5.855**

LE AZIONI BANCA DI SAN MARINO

Il capitale sociale di BSM è costituito da n. 37.237.103 azioni ordinarie del valore nominale di € 1,00.

L'azionista di maggioranza resta l'Ente Cassa di Faetano, detenendo il 90,5% del Capitale Sociale della Banca. Partecipano inoltre altri piccoli azionisti, per la quota residua del 9,5%.

Stando all'evoluzione del patrimonio netto aziendale e del risultato d'esercizio conseguito, il valore di libro dell'azione BSM è pari a € 1,35891.

FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO

- Con riferimento alla Vigilanza, BCSM ha richiesto agli Istituti di Credito un aggiornamento della valutazione sull'adeguatezza patrimoniale prospettica considerando gli incrementi, previsti da normativa, delle coperture patrimoniali minime attese sugli attivi della Banca tra cui, in particolare, l'introduzione, a far data dal 1° luglio 2026, delle nuove regole sul trattamento prudenziale dei rischi di mercato. La stima rispetta le note metodologiche indicate da BCSM e rappresenta un *worst case scenario* delle esigenze prospettiche di capitale fino al 2029, in quanto priva di qualsiasi valutazione in ordine alle iniziative di *business* di BSM.
  La simulazione prodotta ha confermato la precedente stima sull'esigenza prospettica di rafforzare patrimonialmente la Banca.
- Nel comune interesse delle parti al mantenimento della stabilità del Sistema è stato definito un meccanismo di finanziamento interbancario a favore di BSM allo scopo di far fronte a possibili tensioni di liquidità, tramite una linea di credito interamente garantita, dell'importo di 30 milioni di euro. La linea di credito disponibile non è stata mai utilizzata.
- Nel mese di febbraio, presso la sede centrale di BSM, è avvenuta una effrazione all'area delle cassette di sicurezza della Banca. Pur se le indagini della Gendarmeria non risultano ancora terminate è certa l'avvenuta violazione di tutte le cassette locate presenti nei locali. Ad oggi l'ingresso all'area resta inibito, anche al personale della Banca. A seguito della vicenda, la Banca ha rilevato un ulteriore calo della raccolta diretta.
- Nel corso dei primi mesi del 2026, il Consiglio di Amministrazione ha accolto una proposta di transazione su un contenzioso ormai datato mediante indennizzo di euro 170 mila circa in favore della controparte, a fronte della richesta di indennizzo per oltre 1 milione di euro.
- Risale al primo trimestre dell'anno in corso l'accettazione della proposta di acquisto di capannone sito in Italia e nella piena disponibilità di BSM. Rispetto al valore di iscrizione il prezzo offerto si discosta di circa 700 mila euro (al lordo di incassi avvenuti in precedenza per oltre 200 mila euro). Ciononostante, avendo valutato alcune delle criticità collegate allo stato ed alla manutenzione del bene nonché ai rischi inerenti alla conduzione dell'immobile, il CdA ha deliberato favorevolmente la cessione. In contemporanea sono stati siglati compromessi di vendita di ulteriori 2 immobili, con realizzo di plusvalenze stimate in 200 mila euro, proseguendo nella tendenza alla riduzione progressiva dei beni immobili da recupero crediti (-5 milioni circa di controvalore alla stipula dei rogiti delle operazioni sopra indicate).
- Il socio di maggioranza ECF, che ha incaricato il Gruppo Prometeia per individuare e valutare nuovi partner azionari di BSM, ha ricevuto più manifestazioni di interesse. Al momento, gli investitori hanno presentato offerte subordinate all'esito di un processo valutativo avviato con la struttura della Banca, tuttora in corso.
- Nel corso del primo trimestre la Banca ha ricevuto le dimissioni di n. 4 dipendenti che hanno interessato anche colleghi con responsabilità di Funzioni, sostituiti ad interim da altro personale interno, salvo il caso della risorsa già Responsabile della funzione di *Internal Auditing*. In attesa di individuare e completare il processo di formazione di risorsa interna alla Banca, il CdA ha optato per l'esternalizzazione della funzione. Alla data odierna è tuttora pendente la risposta dell'Autorità di Vigilanza all'istanza formulata.

EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

La revisione delle dinamiche di Piano, approvate dal Cda del 17 dicembre scorso, era sviluppata su dati di preconsuntivo al 31 dicembre stimati sulla base dei risultati del 31 ottobre precedente; la proiezione 2026-2027 presupponeva, tra l'altro, che la Banca avrebbe potuto beneficiare già nel corso del primo anno di un aumento di capitale e che, anche grazie al rafforzamento patrimoniale, sarebbe riuscita ad invertire il flusso negativo di liquidità, iniziando il recupero progressivo della raccolta diretta persa nell'ultimo anno.

I dati del primo trimestre evidenziano, invece, un ulteriore calo della raccolta diretta, per gli eventi negativi sopra richiamati che si sono manifestati ad inizio anno, determinando uno slittamento significativo del potenziale recupero di liquidità e, di conseguenza, della ricostituzione del portafoglio titoli; tale slittamento avrà effetti negativi sulla marginalità dell'intero esercizio.

Infatti, pur confermando i Drivers del Piano e della Revisione dello scorso dicembre, la dinamica dei primi mesi determina un ritardo nelle ipotesi di recupero dei volumi, e del connesso contributo positivo alla marginalità, che rimane per il 2026 limitato ad un periodo più breve di quello inizialmente ipotizzato. Appare dunque difficile stimare ad oggi la possibilità di produrre, per l'anno in corso, un risultato positivo dell'attività ordinaria; a meno, infatti, di tagli lineari di spesa e/o minori accantonamenti prudenziali: le proiezioni stand alone stimano una perdita significativa, non considerando al momento gli effetti positivi delle sinergie previste nel nuovo Piano Industriale che verrà condiviso con la proprietà.

DATI DI SINTESI E INDICI

Valori Economici Gestionali (migliaia di Euro)	**31/12/2025**	**31/12/2024**	**Δ ass.**	**Δ %**
Margine di Interesse	10.594	12.835	-2.241	-17,46%
Margine di Intermediazione	17.219	21.066	-3.847	-18,26%
Commissioni nette	5.336	5.742	-405	-7,06%
Costi di gestione	14.717	14.455	262	1,81%
di cui: Spese per il personale	*8.604*	*8.121*	*483*	*5,94%*
Risultato Lordo di Gestione	2.503	6.611	-4.108	-62,14%
Risultato Netto d'esercizio	132	1.821	-1.689	-92,75%

Valori Patrimoniali ed operativi (migliaia di Euro)	**31/12/2025**	**31/12/2024**	**Δ ass.**	**Δ %**
Prodotto Bancario Lordo[1]	1.417.449	1.527.135	-109.686	-7,18%
Raccolta Totale	1.129.625	1.229.404	-99.780	-8,12%
Raccolta diretta con clientela	707.603	842.136	-134.533	-15,98%
Raccolta diretta con clientela rett.*	703.915	839.800	-135.886	-16,18%
Raccolta Indiretta	422.022	387.269	34.753	8,97%
- amministrata	279.967	241.405	38.562	15,97%
- gestita	142.054	145.864	-3.809	-2,61%
Raccolta Indiretta rett.*	425.710	389.604	36.106	9,27%
- amministrata	279.967	241.405	38.562	15,97%
- gestita*	145.743	148.199	-3.809	-2,61%
Impieghi lordi a clientela	287.824	297.730	-9.906	-3,33%
Impieghi netti a clientela	265.989	276.773	-10.785	-3,90%
Sofferenze lorde	40.614	40.148	466	1,16%
Sofferenze nette	24.821	24.917	-96	-0,38%
Crediti deteriorati[2] lordi	70.490	73.671	-3.180	-4,32%
Crediti deteriorati netti	49.853	53.939	-4.086	-7,58%
Attivo Fruttifero	529.434	664.483	-135.049	-20,32%
Totale Attivo	807.827	946.811	-138.984	-14,68%
Mezzi Propri	50.602	50.470	132	0,26%
Patrimonio Netto	50.602	50.470	132	0,26%
Patrimonio di Vigilanza	63.844	65.419	-1.575	-2,41%

[1] *Il prodotto bancario lordo è la somma della raccolta diretta, raccolta indiretta e crediti verso clientela lordi.*
[2] *I crediti deteriorati sono l'insieme dei crediti in sofferenza, dei crediti UTP e dei crediti crediti scaduti e/o sconfinanti.*
** dato ricalcolato includendo la componente di raccolta del risparmio da ricondurre alle gestioni patrimoniali*

INDICI DI PRODUTTIVITÀ (migliaia di Euro)	**31/12/2025**	**31/12/2024**	**Δ ass.**	**Δ %**
Dipendenti (media due anni)	108,0	109,0	-1,0	-0,92%
Sportelli	9,0	9,0	0,0	0,00%
Dipendenti medi per sportello generale	12,0	12,1	-0,1	-0,92%
Dipendenti medi della rete per sportello	5,1	5,1	0,0	0,00%
Raccolta diretta con clientela per dipendente	6.551,9	7.726,0	-1.174,1	-15,20%
Raccolta totale per dipendente	10.459,5	11.278,9	-819,5	-7,27%
Impieghi lordi a clientela per dipendente	2.665,0	2.731,5	-66,4	-2,43%
Prodotto Bancario Lordo per dipendente	13.124,5	14.010,4	-885,9	-6,32%
Valore aggiunto per dipendente	102,8	135,2	-32,3	-23,91%
Costo medio del personale dipendente	79,7	74,5	5,2	6,92%
Margine di intermediazione per dipendente	159,4	193,3	-33,8	-17,50%

INDICI DI STRUTTURA e PATRIMONIALIZZAZIONE (%)	**31/12/2025**	**31/12/2024**	**Δ b.p.**
Raccolta diretta con clientela/Totale attivo	87,59%	88,94%	-135 b.p.
Impieghi lordi a clientela/Totale attivo	35,63%	31,45%	418 b.p.
Impieghi lordi a clientela/Raccolta diretta con clientela	40,68%	35,35%	532 b.p.
Patrimonio netto/Totale attivo *(Leverage)*	6,26%	5,33%	93 b.p.
Patrimonio netto/Crediti verso clientela	17,58%	16,95%	63 b.p.
Coefficiente di solvibilità	14,15%	13,39%	77 b.p.

INDICI DI QUALITÀ DEL CREDITO (%)	31/12/2025	31/12/2024	Δ b.p.
Sofferenze lorde/Impieghi lordi a clientela	14,11%	13,48%	63 b.p.
Sofferenze nette/Impieghi netti a clientela	9,33%	9,00%	33 b.p.
Sofferenze nette/Patrimonio Netto	49,05%	49,37%	-32 b.p.
Crediti deteriorati lordi/Impieghi lordi a clientela	24,49%	24,74%	-25 b.p.
Crediti deteriorati netti/Impieghi netti a clientela	18,74%	19,49%	-75 b.p.
NPE ratio lordo	23,10%	23,46%	-36 b.p.
NPE ratio netto	17,60%	18,41%	-81 b.p.
Sofferenze: percentuale di copertura	38,88%	37,94%	95 b.p.
Crediti Incagliati: percentuale di copertura	17,35%	13,96%	340 b.p.
Crediti scaduti: percentuale di copertura	4,71%	1,56%	314 b.p.
Crediti deteriorati lordi: percentuale di copertura	29,28%	26,78%	249 b.p.
Crediti in bonis lordi[1]: percentuale di copertura	0,55%	0,55%	0 b.p.

[1] *Il valore dei crediti in bonis non comprende le esposizioni verso le società del Gruppo*

INDICI REDDITIVITÀ (%)	31/12/2025	31/12/2024	Δ b.p.
R.O.E.[1]	0,26%	3,61%	-335 b.p.
R.O.A.[2]	0,31%	0,70%	-39 b.p.
Rendimento delle attività[3]	0,02%	0,19%	-18 b.p.
Margine di interesse/Attivo Fruttifero	2,00%	1,93%	7 b.p.
Margine di intermediazione/Attivo Fruttifero	3,25%	3,17%	8 b.p.
Margine di interesse/Margine di Intermediazione	61,53%	60,93%	60 b.p.
Cost/income	85,47%	68,62%	1.685 b.p.

[1] *R.O.E. = Utile Netto/Mezzi propri (capitale sociale + riserve di capitale + fondo rischi bancari generali + utile d'esercizio)*
[2] *R.O.A. = Risultato Lordo di Gestione/Totale attivo*
[3] *Risultato d'esercizio/Totale Attivo (cfr. Regolamento 2007/07 Art. V.II.7)*

INDICI DI PRODUTTIVITÀ (migliaia di Euro)	31/12/2025	31/12/2024	Δ ass.	Δ %
Dipendenti (media due anni)	108,0	109,0	-1,0	-0,92%
Sportelli	9,0	9,0	0,0	0,00%
Dipendenti medi per sportello generale	12,0	12,1	-0,1	-0,92%
Dipendenti medi della rete per sportello	5,1	5,1	0,0	0,00%
Raccolta diretta con clientela per dipendente	6.551,9	7.726,0	-1.174,1	-15,20%
Raccolta totale per dipendente	10.459,5	11.278,9	-819,5	-7,27%
Impieghi lordi a clientela per dipendente	2.665,0	2.731,5	-66,4	-2,43%
Prodotto Bancario Lordo per dipendente	13.124,5	14.010,4	-885,9	-6,32%
Valore aggiunto per dipendente	102,8	135,2	-32,3	-23,91%
Costo medio del personale dipendente	79,7	74,5	5,2	6,92%
Margine di intermediazione per dipendente	159,4	193,3	-33,8	-17,50%

PROPOSTA DI DESTINAZIONE DEL RISULTATO D'ESERCIZIO

Signori Azionisti,

sottoponiamo alla Vostra approvazione il Bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025, composto da Stato Patrimoniale, Conto Economico e Nota Integrativa e proponiamo di destinare l'utile realizzato pari a euro 132.055,22 al rafforzamento patrimoniale mediante:

- Accantonamento a Riserva Ordinaria del 20% pari a euro 26.411,04
- Accantonamento a Riserve disponibili della differenza di euro 105.644,18.

Il Consiglio di Amministrazione ringrazia il Collegio Sindacale, la struttura esecutiva e quanti a livello istituzionale abbiano cooperato all'attività svolta e al supporto fornito nell'esercizio appena concluso.

p. Il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
Raffaele Bruni



SCHEMI DI BILANCIO

BILANCIO 2025

FORMA E CONTENUTO DEL BILANCIO D'ESERCIZIO

Il bilancio dell'esercizio chiuso 31 dicembre 2025 è stato redatto in conformità alle disposizioni contenute nella Legge sulle imprese e sui servizi bancari, finanziari e assicurativi del 17 novembre 2005 n. 165 e alla Legge sulle società del 23 febbraio 2006 n. 47, nonché in conformità alle disposizioni di Banca Centrale della Repubblica di San Marino contenute nel Regolamento 2016-02 sulla redazione del bilancio d'impresa e del bilancio consolidato dei soggetti autorizzati.

Il bilancio d'esercizio è costituito da:

- Stato patrimoniale
- Conto economico
- Nota integrativa
    - Parte A – Criteri di valutazione;
    - Parte B – Informazioni sullo stato patrimoniale;
    - Parte C – Informazioni sul conto economico;
    - Parte D – Altre Tabelle Informative;
    - Parte E – Altre informazioni.

Il bilancio che viene sottoposto all'Assemblea dei soci per l'approvazione è corredato dalla Relazione degli Amministratori sull'andamento della gestione e sulla situazione dell'impresa, dalla Relazione del Collegio Sindacale e dalla Relazione della Società di Revisione.

I valori esposti nello Stato patrimoniale e nel Conto economico sono espressi in unità di euro, senza cifre decimali e sono comparati con quelli relativi all'anno precedente.

Come previsto dal Regolamento 2016-02, per ogni voce dello Stato Patrimoniale e del Conto Economico è indicato l'importo dell'esercizio corrente e quello relativo alla voce corrispondente dell'esercizio precedente. Laddove i conti non fossero comparabili, quelli relativi all'anno precedente sono stati adattati; la non comparabilità e l'adattamento o l'impossibilità dello stesso sono stati eventualmente commentati in nota.

STATO PATRIMONIALE

ATTIVO

		31 dicembre 2025		31 dicembre 2024	
10	Consistenza di cassa e disponibilità presso banche centrali ed enti postali		5.598.967		5.854.963
20	Titoli del Tesoro e altri strumenti finanziari ammissibili al rifinanziamento presso banche centrali		0		0
	a) Titoli del Tesoro e altri strumenti finanziari assimilati	0		0	
	b) Altri strumenti finanziari ammissibili al rifinanziamento presso banche centrali	0		0	
30	Crediti verso enti creditizi		107.363.863		79.342.420
	a) a vista	82.074.999		48.818.239	
	b) altri crediti	25.288.864		30.524.181	
40	Crediti verso clientela		214.544.499		224.758.535
	a) a vista	39.219.152		41.056.633	
	b) altri crediti	175.325.347		183.701.902	
50	Obbligazioni ed altri strumenti finanziari di debito		135.542.634		277.685.321
	a) di emittenti pubblici	42.736.346		43.515.328	
	b) di enti creditizi	11.136.129		86.369.579	
	c) di imprese finanziarie diverse dagli enti creditizi	75.658.516		111.956.037	
	d) di altri emittenti	6.011.643		35.844.377	
60	Azioni, quote ed altri strumenti finanziari di capitale		45.360.030		55.598.898
70	Partecipazioni		5.900.118		5.923.249
	a) Imprese finanziarie	5.627.448		5.650.579	
	b) Imprese non finanziarie	272.670		272.670	
80	Partecipazioni in imprese del gruppo		77.000		77.000
	a) Imprese finanziarie	0		0	
	b) Imprese non finanziarie	77.000		77.000	
90	Immobilizzazioni immateriali		556.711		551.265
	a) Leasing finanziario	239.032		296.246	
	- di cui beni in costruzione	0		0	
	b) Beni in attesa di locazione finanziaria per risoluzione leasing	0		0	
	- di cui per inadempimento del conduttore	0		0	
	c) Beni disponibili da recupero crediti	0		0	
	- di cui beni disponibili per estinzione del credito mediante accordo transattivo	0		0	
	d) Avviamento	0		0	
	e) Spese di impianto	0		0	
	f) Altre immobilizzazioni immateriali	317.679		255.019	
100	Immobilizzazioni materiali		187.153.348		187.627.234
	a) Leasing finanziario	50.622.589		50.575.189	
	- di cui beni in costruzione	*959.462*		*719.329*	

	b) Beni in attesa di locazione finanziaria per risoluzione leasing	582.556		1.143.527	
	- di cui per inadempimento del conduttore	*582.556*		*1.143.527*	
	c) Beni disponibili da recupero crediti	99.151.306		*98.289.804*	
	- di cui beni disponibili per estinzione del credito mediante accordo transattivo	*91.326.562*		*90.340.602*	
	d) Terreni e fabbricati	34.262.875		34.954.229	
	e) Altre immobilizzazioni materiali	2.534.022		2.664.485	
110	Capitale sottoscritto e non versato		0		0
	- di cui capitale richiamato	*0*		*0*	
120	Azioni o quote proprie		0		0
130	Altre attività		100.605.811		103.317.894
140	Ratei e risconti attivi		5.124.280		6.074.144
	a) ratei attivi	0		0	
	b) risconti attivi	5.124.280		6.074.144	
150	**TOTALE ATTIVO**		**807.827.261**		**946.810.923**

PASSIVO

		31 dicembre 2025		31 dicembre 2024	
10	Debiti verso enti creditizi:		1.211.889		2.265.002
	a) a vista	871.770		1.566.863	
	b) a termine o con preavviso	340.119		698.139	
20	Debiti verso clientela:		449.791.743		531.276.075
	a) a vista	363.524.631		445.873.779	
	b) a termine o con preavviso	86.267.112		85.402.296	
30	Debiti rappresentati da strumenti finanziari:		242.187.244		291.679.389
	a) obbligazioni	0		0	
	b) certificati di deposito	242.187.244		291.679.389	
	c) altri strumenti finanziari	0		0	
40	Altre passività		40.941.118		45.544.687
	di cui assegni in circolazione e titoli assimilati	*677.004*		*765.689*	
50	Ratei e risconti passivi:		125.846		41.827
	a) ratei passivi	0		0	
	b) risconti passivi	125.846		41.827	
60	Trattamento di fine rapporto di lavoro		538.655		514.123
70	Fondi per rischi e oneri:		1.979.763		2.114.668
	a) fondi di quiescenza e obblighi simili	0		0	
	b) fondi imposte e tasse	0		0	
	c) altri fondi	1.979.763		2.114.668	
80	Fondi rischi su crediti		4.825.000		3.725.000
90	Fondo rischi finanziari generali		1.750.000		1.750.000
100	Passività subordinate		15.623.958		19.180.162

110	Capitale sottoscritto		37.237.103		37.237.103
120	Sovrapprezzi di emissione		0		0
130	Riserve:		4.772.737		2.951.531
	a) riserva ordinaria o legale	901.485		537.244	
	b) riserva per azioni o quote proprie	0		0	
	c) riserve statutarie	0		0	
	d) altre riserve	3.871.252		2.414.287	
140	Riserve di rivalutazioni		6.710.150		6.710.150
150	Utili (Perdite) portati (e) a nuovo		0		0
160	Utile (Perdita) d'esercizio		132.055		1.821.206
170	**TOTALE PASSIVO**		**807.827.261**		**946.810.923**

GARANZIE E IMPEGNI

		31 dicembre 2025		31 dicembre 2024	
10	Garanzie rilasciate		**27.961.494**		**28.170.381**
	a) accettazioni	114.138		0	
	b) altre garanzie	27.847.356		28.170.381	
20	Impegni		**17.820.891**		**20.218.050**
	a) utilizzo certo	9.447.010		11.348.863	
	di cui: strumenti finanziari	*9.447.010*		*11.348.863*	
	b) a utilizzo incerto	7.945.881		7.240.187	
	di cui: strumenti finanziari	*0*		*0*	
	c) altri impegni	428.000		1.629.000	
	TOTALE		**45.782.385**		**48.388.431**

CONTO ECONOMICO

		31 dicembre 2025		31 dicembre 2024	
10	Interessi attivi e proventi assimilati:		20.318.839		25.415.719
	a) su crediti verso enti creditizi	946.111		2.244.817	
	b) su crediti verso clientela	11.621.225		15.796.857	
	c) su titoli di debito	7.751.503		7.374.045	
20	Interessi passivi e oneri assimilati:		10.014.445		12.677.679
	a) su debiti verso enti creditizi	3.039		5.810	
	b) su debiti verso clientela	3.261.415		4.287.762	
	c) su debiti rappresentati da strumenti finanziari	6.749.991		8.384.107	
	- di cui su passività subordinate	*933.172*		*841.960*	
30	Dividendi e altri proventi:		290.094		97.218
	a) su azioni, quote e altri titoli di capitale	282.167		76.556	
	b) su partecipazioni	7.927		20.662	
	c) su partecipazioni in imprese del gruppo	0		0	
40	Commissioni attive		6.096.306		6.263.024
50	Commissioni passive		1.712.220		1.506.808
60	Profitti (perdite) da operazioni finanziarie		821.715		1.843.346
70	Altri proventi di gestione		9.110.186		10.501.791
80	Altri oneri di gestione		130.342		215.387
90	Spese amministrative:		13.565.850		13.319.485
	a) Spese per il personale:		*8.837.878*		*8.357.377*
	salari e stipendi	*5.972.236*		*5.630.653*	
	oneri sociali	*1.668.524*		*1.533.559*	
	trattamento di fine rapporto	*527.359*		*497.733*	
	trattamento di quiescenza e obblighi simili	*365.020*		*344.696*	
	amministratori e sindaci	*227.100*		*227.727*	
	altre spese per il personale	*77.639*		*123.009*	
	b) Altre spese amministrative		*4.727.972*		*4.962.108*
100	Rettifiche di valore su immobilizzazioni immateriali		187.861		151.332
110	Rettifiche di valore su immobilizzazioni materiali		8.481.410		9.660.064
120	Accantonamenti per rischi e oneri		564.000		714.800
130	Accantonamenti ai fondi rischi su crediti		1.100.000		2.175.000
140	Rettifiche di valore su crediti e su accantonamenti per garanzie e impegni		2.160.078		3.503.346
150	Riprese di valore su crediti e su accantonamenti per garanzie e impegni		547.004		839.190
160	Rettifiche di valore su immobilizzazioni finanziarie		26.580		114.167
170	Riprese di valore su immobilizzazioni finanziarie		0		0
180	Utile (perdita) proveniente dalle attività ordinarie		-758.642		922.220
190	Proventi straordinari		1.660.514		1.964.424
200	Oneri straordinari		275.824		598.005
210	Utile (Perdita) straordinario		1.384.690		1.366.419
220	Imposte dell'esercizio		493.993		467.433
230	Variazione del Fondo rischi finanziari generali (+/-)		0		0
240	Utile (perdita) dell'esercizio		132.055		1.821.206



NOTA INTEGRATIVA

BILANCIO 2025

PARTE A – CRITERI DI VALUTAZIONE

SEZIONE 1. – ILLUSTRAZIONE DEI CRITERI DI VALUTAZIONE

CRITERI DI VALUTAZIONE

I criteri di valutazione adottati sono conformi alle vigenti disposizioni di legge e sono omogenei rispetto a quelli applicati nel precedente esercizio.

Il bilancio è redatto secondo i generali principi della prudenza e della competenza economica, nella prospettiva della continuità dell'attività aziendale anche sulla base di quanto riportato nella relazione degli amministratori.

La Banca è riuscita nell'ultimo anno e mezzo a gestire in autonomia una severa crisi di liquidità, che è seguita ad eventi esterni che l'hanno coinvolta al di fuori delle proprie responsabilità. Questo è stato possibile ad un governo aziendale lucido ed ordinato e grazie ad una struttura di bilancio che ha consentito di far fronte alle fuoriuscite di liquidità con dismissioni dal portafoglio di proprietà avvenute senza registrare perdite di valore.

Nonostante nei primi mesi dell'anno si siano verificate ulteriori uscite di raccolta diretta, ad oggi la posizione di liquidità si mantiene positiva e tale da poter sostenere, a meno di ulteriori non prevedibili crisi, la gestione ordinata della Banca, senza la necessità di ricorrere ad interruzioni del credito né ad operazioni straordinarie di finanziamento esterno.

Il profilo patrimoniale è positivo alla fine del 2025 e si conferma tale nell'anno in corso, anche a prescindere dall'aumento di capitale fattorizzato nel Piano. La recente simulazione della proiezione patrimoniale richiesta da BCSM, e da loro stessi definita un worst case scenario, evidenzia alla fine del 2026 un free capital di 5,2 milioni a normativa vigente (circa 900 mila euro, al netto dell'adeguamento del regime prudenziale dei titoli ABS, ad oggi non ancora in vigore).In relazione a quanto sopra, nonostante le criticità emerse nell'ultimo semestre, gli amministratori ritengono la Banca sia in grado di proseguire ordinatamente la propria attività nei successivi dodici mesi; l'attenzione costante ai rischi, l'attivazione di piani sistemici e, non ultimo, le trattative in essere per il rafforzamento patrimoniale dell'Istituto, sono presupposti solidi per confermare il principio di continuità aziendale.

Il bilancio è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale, la situazione finanziaria ed il risultato economico dell'esercizio. Nel rispetto di tali principi, i conti del bilancio sono redatti privilegiando la rappresentazione della sostanza sulla forma, e, allo scopo di consentire una rappresentazione della situazione finanziaria più aderente agli effettivi movimenti finanziari, il momento del regolamento delle operazioni prevale su quello di contrattazione. Le varie poste del Bilancio trovano corrispondenza nella contabilità aziendale, la quale è redatta rispettando i fatti amministrativi avvenuti durante l'esercizio.

Le valutazioni delle poste di bilancio e fuori bilancio sono effettuate separatamente; attività e passività tra loro collegate sono misurate in modo coerente.

Gli utili riportati sono quelli realizzati alla data di chiusura dell'esercizio. Si è tenuto conto dei rischi e delle perdite di competenza dell'esercizio, anche se conosciuti successivamente.

1. CASSA E ALTRE DISPONIBILITÀ LIQUIDE

La voce comprende la valutazione, a valore nominale, delle valute aventi corso legale. Sono altresì comprese le monete e le medaglie di proprietà, l'oro, l'argento e i valori bollati, i vaglia, gli assegni circolari e postali nonché i titoli equiparati, le cedole e i titoli esigibili a vista.

2. CREDITI

CREDITI VERSO ENTI CREDITIZI

I crediti verso enti creditizi sono iscritti al presumibile valore di realizzo e comprendono tutti i crediti verso enti creditizi qualunque sia la loro forma tecnica; fanno eccezione le attività rappresentate da strumenti finanziari che devono essere ricondotto alla voce 50. “Obbligazioni ed altri strumenti finanziari di debito”.

Alla stessa voce sono altresì compresi i controvalori delle operazioni di riporto e di “pronti contro termine” nelle quali la Banca ha l’obbligo di rivendita a termine dei titoli della banca cedente. L’importo iscritto è pari al prezzo pagato a pronti e le attività, ancorché trasferite, continuano a figurare nel portafoglio della banca cedente.

CREDITI VERSO LA CLIENTELA

Nella presente voce figurano i crediti derivanti da contratti di finanziamento alla clientela, qualsiasi sia la forma tecnica, a condizione che, e nella misura in cui, vi sia stata l’effettiva erogazione del prestito. I crediti rappresentati da strumenti finanziari sono appostati nella voce 50. “Obbligazioni e Altri Strumenti finanziari di debito”.

Il totale comprende anche i crediti derivanti da contratti di *leasing* finanziario per canoni scaduti e non ancora percepiti e i connessi crediti per interessi di mora.

Così come nel caso dei Crediti verso Enti Creditizi, anche quelli riferibili alla clientela vanno iscritti al presumibile valore di realizzo. Le valutazioni in ordine al valore di recupero stimato delle posizioni si concretizzano con la rettifica diretta del credito iscritto nell’attivo patrimoniale, commisurata alla qualità del credito, procedendo a:

Svalutazioni analitiche per le esposizioni creditizie deteriorate che tengono conto dell’affidabilità dei singoli debitori;

Svalutazioni forfettarie per i crediti in bonis.

L’Art. I.I.3 del Regolamento introduce la nuova Tassonomia dei Crediti e definisce l’esposizione creditizia, verso enti creditizi e clientela, come somma di crediti, garanzie rilasciate e impegni, a utilizzo certo e incerto, revocabile o irrevocabile, escluse le esposizioni derivanti da strumenti finanziari.

Ai fini degli obblighi informativi e delle segnalazioni di Vigilanza, le esposizioni creditizie deteriorate sono classificate nelle tre seguenti sottocategorie:

- Sofferenze: si intendono il complesso delle esposizioni creditizie per cassa e “fuori bilancio” nei confronti di un soggetto in stato di insolvenza (anche non accertato giudizialmente) o in situazioni sostanzialmente equiparabili, indipendentemente dalle eventuali previsioni di perdita formulate dal creditore. Si prescinde dall’esistenza di eventuali garanzie (reali o personali) poste a presidio delle esposizioni. L’intera esposizione comprende gli interessi contabilizzati e le spese sostenute per l’attività di recupero. Sono escluse le esposizioni a cui situazione di anomalia sia riconducibile a profili attinenti al rischio Paese.

- Inadempienze probabili: si intendono le esposizioni creditizie per le quali, a giudizio del creditore, è improbabile che, senza il ricorso ad azioni quali l’escussione delle garanzie, il debitore adempia integralmente (in linea capitale e/o interessi) alle sue obbligazioni creditizie, indipendentemente dalla presenza di eventuali importi (o rate) scaduti e non pagati. Non è, pertanto, necessario attendere il sintomo esplicito di anomalia (il mancato rimborso), laddove sussistano elementi che implicano una situazione di rischio di inadempimento del debitore, ad esempio, una crisi del settore in cui opera il debitore).

- Scadute e/o Sconfinanti: si intendono esposizioni creditizie deteriorate scadute e sconfinanti, quelle obbligazioni creditizie in arretrato che superano entrambe le seguenti "soglie di rilevanza":
    a. 100 euro per le esposizioni al dettaglio e 500 euro per le esposizioni diverse da quelle al dettaglio soglia assoluta);
    b. l'1% dell'esposizione complessiva verso una controparte (soglia relativa).

La soglia assoluta è determinata come somma di tutti gli importi delle obbligazioni creditizie in arretrato dovute dallo stesso debitore al creditore.

La soglia relativa è determinata come rapporto tra l'importo delle obbligazioni creditizie in arretrato e l'importo complessivo di tutte le esposizioni creditizie del creditore verso lo stesso debitore.

3. OBBLIGAZIONI ED ALTRI STRUMENTI FINANZIARI DI DEBITO

La voce comprende tutti gli strumenti finanziari di debito presenti nel portafoglio della Banca, indipendentemente dal portafoglio di allocazione degli stessi.

Gli investimenti in strumenti finanziari possono essere destinati nei seguenti due comparti, che ne distinguono, oltre alle finalità dell'investimento, anche i criteri di valutazione:

- *Portafoglio Immobilizzato*: comprende gli strumenti finanziari detenuti a scopo di investimento durevole e i parametri dimensionali della categoria sono definiti dall'Organo Amministrativo. Essi sono iscritti in bilancio al valore di costo (nel caso di prima acquisizione), o, in caso di trasferimento da altro comparto, al valore risultante dall'applicazione delle regole del portafoglio di provenienza. Il valore del titolo comprende il rateo interessi e la rettifica per la quota corrispondente allo scarto di negoziazione maturata. A differenza del portafoglio non immobilizzato, i titoli appartenenti a questa categoria non sono valutati al valore di mercato e pertanto concorrono al conto economico solo in caso di perdite durevoli di valore dell'investimento.
- *Portafoglio Non Immobilizzato*: comprende gli strumenti finanziari detenuti con finalità di negoziazione e di tesoreria. Il valore iscritto in bilancio comprende anche il rateo interessi maturato alla data del fine anno. Con riferimento alla valutazione dei singoli titoli si specifica:
    a. i titoli quotati sono valutati al prezzo di mercato dell'ultimo giorno di quotazione disponibile;
    b. i titoli non quotati sono valutati in base a stime, prendendo a riferimento titoli con caratteristiche analoghe quotati in mercati regolamentati (*mark to model*). La differenza generata fra valore contabile dei titoli non immobilizzati e valore di mercato degli stessi è evidenziata in conto economico alla voce 60. "Profitti e Perdite da operazioni finanziarie".

4. AZIONI, QUOTE ED ALTRI STRUMENTI FINANZIARI DI CAPITALE

La voce comprende tutti gli strumenti finanziari che hanno natura di titoli di capitale (azioni e quote di OICR) non immobilizzati. Essi sono valutati al prezzo di mercato e anche per essi valgono le regole di cui al punto precedente con riferimento al portafoglio non immobilizzato.

5. PARTECIPAZIONI

Nella voce rientrano tutti i diritti, rappresentati o meno da titoli, nel capitale di altre imprese, che realizzano una situazione di legame durevole, diverse da quelle di cui al punto precedente.

Le partecipazioni sono valutate con il metodo del costo all'atto dell'acquisizione e/o sottoscrizione.

6. PARTECIPAZIONI IN IMPRESE DEL GRUPPO BANCARIO

Le partecipazioni detenute in imprese del Gruppo bancario di appartenenza sono valutate al metodo del patrimonio netto, nel rispetto delle regole fissate dal Regolamento 2016-02.

7. IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI

Le immobilizzazioni immateriali sono iscritte al costo di acquisto originario, eventualmente incrementato degli oneri e delle spese di miglioria sostenute nel corso dell'esercizio, previo consenso del Collegio Sindacale rilasciato in sede di redazione del Bilancio. Il valore delle attività indicate nell'attivo patrimoniale è già rettificato direttamente della quota di ammortamento a carico dell'esercizio.

Le percentuali di aliquota applicate corrispondono a quelle ordinarie previste all'Art. 60 di cui alla Legge n. 166 del 16 dicembre 2013 sull'imposta generale sui redditi.

8. IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI

Le immobilizzazioni materiali sono iscritte al costo di acquisto originario, comprensivo degli oneri accessori e delle eventuali ulteriori spese incrementative.

Per quanto riguarda gli immobili, nel 2022, si è proceduto a rivalutarli ai sensi della Legge 207/2021, intervenendo, ove possibile, a rettificare il fondo ammortamento già presente in bilancio. L'occasione è stata inoltre propedeutica per fare una generale valutazione in ordine alla vita utile dei beni, sedi delle succursali della Banca. Sulla base di quanto espresso dal perito, tenuto conto del buon grado di manutenzione dei beni e dunque sulla vita utile residua dei cespiti, il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto congruo l'applicazione di un'aliquota ridotta di ammortamento, univoca su tutta la categoria, nella proiezione cinquantennale di continuità della Banca.

Con riferimento alle immobilizzazioni materiali, le aliquote di ammortamento sono stabilità dall'Allegato D della L. 166/2013, come da tabella sotto riportata, ed in ossequio alla stessa disposizione fiscale si è data continuità applicativa alle aliquote utilizzate negli esercizi precedenti.

Non sono assoggettate ad ammortamento le immobilizzazioni non ancora utilizzate.

Nell'eventualità che il cespite sia durevolmente di valore inferiore al costo si procede alla relativa svalutazione. Le svalutazioni effettuate in periodi precedenti non sono mantenute qualora vengano meno i presupposti che le hanno originate.

Tipologia di bene	Aliquota Ammortamento
Costruzioni leggere	12%
Macchinari, impianti e accessori	15%
Mobili e arredi	15%
Attrezzature varie e minute	20%
Macchine elettroniche ed elettriche per ufficio	20%
Automezzi	20%
Fabbricati strumentali	3%

Vengono classificate nella voce dell'attivo "Immobilizzazioni materiali" anche i beni materiali oggetto di contratti di locazione finanziaria attiva o comunque rivenienti da contratti di *leasing* risolti in attesa di nuova locazione (o cessione).

Gli impieghi relativi ad operazioni di locazione finanziaria sono determinati secondo la metodologia finanziaria ed iscritti nell'attivo patrimoniale per il saldo algebrico ottenuto dalla differenza tra il capitale finanziato o costo storico del bene ed il relativo fondo di ammortamento alimentato dalla quota capitale dei canoni maturati.

Nel conto economico, i canoni di locazione sono rilevati, per la parte interessi nella voce "interessi attivi e proventi assimilati su crediti" e, per la parte capitale, nelle voci "altri proventi di gestione" e "rettifiche di valore su immobilizzazioni materiali" per pari importo, con effetto neutro sul risultato dell'esercizio.

9. ALTRE ATTIVITÀ - ALTRE PASSIVITÀ

Nelle presenti voci sono rilevate tutte le attività e passività non riconducibili nelle altre voci dell'attivo o del passivo.

Il valore di bilancio include anche le eventuali partite viaggianti e sospese non attribuite ai conti di pertinenza, nonché il credito d'imposta riconosciuto alla società con Decreto-legge n. 174 del 27 ottobre 2011.

10. RATEI E RISCONTI

I ratei e i risconti, siano essi attivi o passivi, sono rilevati nel rispetto del principio di competenza temporale e vengono separatamente indicati nello stato patrimoniale in apposite voci.

Come previsto dal Regolamento 2016-02 i valori indicati negli schemi di stato patrimoniale si riferiscono esclusivamente alle componenti di costi e ricavi che non è stato possibile ricondurre direttamente in aumento ai conti dell'attivo o del passivo ai quali si riferiscono.

11. DEBITI VERSO ENTI CREDITIZI

La posta del passivo include il valore nominale dei debiti verso altri istituti di credito, indipendentemente dalla forma tecnica, ad eccezione di quelli rappresentati da strumenti finanziari che compongono la voce 30. del passivo.

12. DEBITI VERSO CLIENTELA

La voce si compone della somma nominale dei debiti verso la clientela qualunque sia la loro forma tecnica, ad eccezione di quelli rappresentati da strumenti finanziari che compongono la voce 30. del passivo. Come prevede la vigente normativa, il valore include gli interessi liquidati e il rateo di competenza di fine esercizio.

13. DEBITI RAPPRESENTATI DA STRUMENTI FINANZIARI

La voce si compone della somma nominale della raccolta effettuata attraverso certificati di deposito e titoli obbligazionari (esclusi i subordinati), al netto degli eventuali ammontari riacquistati dalla Banca. Il valore di iscrizione di bilancio comprende il rateo interessi maturato.

14. TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO

Il Fondo di trattamento di fine rapporto è congruo all'ammontare complessivo delle somme spettanti ai dipendenti della Banca alla data di chiusura dell'esercizio e, come ammesso dalle attuali disposizioni di legge, è integralmente liquidato ogni anno.

15. FONDI PER RISCHI E ONERI

I fondi per rischi e oneri sono destinati a coprire esclusivamente le perdite, gli oneri o i debiti di natura determinata e di esistenza probabile o certa, dei quali tuttavia non è noto, alla data di chiusura dell'esercizio, l'ammontare o la data di sopravvenienza.

I fondi per rischi e oneri comprendono:

- *Fondo per Imposte e Tasse*: il valore di bilancio rappresenta il debito presunto nei confronti del Fisco a carico dell'esercizio corrente e iscritto in conto economico;
- *Altri Fondi*: gli altri fondi sono costituiti allo scopo di presidiare eventuali perdite future per passività che non rientrano nelle precedenti casistiche.

16. FONDI RISCHI SU CREDITI

Il Fondo rischi su crediti include gli accantonamenti a fronte di rischi su crediti non specifici. Per tale ragione non ha funzione rettificativa di nessuna posta dell'attivo.

17. IMPEGNI

Nella voce sono rilevati tutti gli impegni irrevocabili, a utilizzo certo o incerto, che possono dare luogo a rischio di credito (ad es. i margini disponibili su linee di credito irrevocabili concesse a clientela o banche).

Gli impegni derivanti dalla stipula di contratti derivati, sono valorizzati in relazione al valore nozionale degli stessi.

Il valore di iscrizione in bilancio è valutato a seconda della tipologia di impegno:

- Contratti di deposito e finanziamento: in base all'importo da erogare;
- Linee di credito irrevocabili: in base all'importo residuo utilizzabile;
- Altri impegni: in base al valore dell'impegno contrattuale assunto dalla Banca.

18. INTERESSI, COMMISSIONI, ONERI E PROVENTI

Gli interessi attivi e passivi, i proventi ed altri oneri assimilati relativi a titoli, nonché gli altri ricavi e costi sono contabilizzati secondo il principio della competenza temporale.

19. FISCALITÀ DIFFERITA

La fiscalità differita viene determinata tenuto conto dell'effetto fiscale connesso alle differenze temporanee tra il valore contabile delle attività e passività ed il loro valore fiscale che determineranno importi imponibili e deducibili nei periodi futuri.

A tal fine si intendono "differenze temporanee" quelle che nei periodi futuri determineranno importi imponibili, ovvero importi deducibili. In particolare, si procede all'iscrizione di attività per imposte anticipate quando sussiste la ragionevole certezza del loro recupero; si procede all'iscrizione di passività per imposte differite quando è probabile che le stesse si traducano in un onere effettivo.

Le imposte anticipate vengono iscritte alla voce "altre attività", mentre le imposte differite vengono iscritte fra le "altre passività".

La casistica della Banca ha riguardato l'iscrizione in bilancio di attività per imposte anticipate, originatesi dalle differenze temporanee deducibili e che rappresentano imposte liquidate anticipatamente e che verranno recuperate negli esercizi successivi.

Il recupero avverrà nell'esercizio di utilizzo dei Fondi per rischi ed oneri.

SEZIONE 2. – LE RETTIFICHE E GLI ACCANTONAMENTI

Non sono stati effettuati accantonamenti o rettifiche di valore esclusivamente in applicazione di norme fiscali.

PARTE B – INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE

ATTIVO

1. CONSISTENZA DI CASSA E DISPONIBILITÀ PRESSO BANCHE CENTRALI ED ENTI POSTALI

TABELLA 1.1: DETTAGLIO DELLA VOCE 10 "CONSISTENZA DI CASSA E DISPONIBILITÀ PRESSO BANCHE CENTRALI ED ENTI POSTALI"

	31/12/2025	31/12/2024	Variazione	
			importo	%
1. Cassa Euro	4.882.582	5.027.342	-144.760	-2,88%
2. Cassa valuta estera	177.439	287.866	-110.427	-38,36%
3. Assegni	485.555	486.364	-809	-0,17%
4. Altri valori	53.391	53.391	0	0,00%
TOTALE	**5.598.967**	**5.854.963**	**-255.996**	**-4,37%**

La voce è costituita da contante in euro ed in valuta estera giacente presso le casse.

Nella voce "4. Altri valori" sono comprese monete numismatiche da collezione emesse dalla Repubblica di San Marino avvalorate al costo di acquisto.

2. TITOLI DEL TESORO E ALTRI STRUMENTI FINANZIARI AMMISSIBILI AL RIFINANZIAMENTO PRESSO BANCHE CENTRALI

TABELLA 2.1: DETTAGLIO DELLA VOCE 20 "TITOLI DEL TESORO E ALTRI STRUMENTI FINANZIARI AMMISSIBILI AL RIFINANZIAMENTO PRESSO BANCHE CENTRALI"

	31/12/2025	31/12/2024	Variazione	
			importo	%
A. Titoli del Tesoro e altri strumenti finanziari assimilati	0	0	0	
B. Altri strumenti finanziari ammissibili al rifinanziamento presso Banche Centrali	0	0	0	
TOTALE	**0**	**0**	**0**	

3. CREDITI VERSO ENTI CREDITIZI

TABELLA 3.1: DETTAGLIO DELLA VOCE 30 "CREDITI VERSO ENTI CREDITIZI"

	31/12/2025			31/12/2024			Variazione	
	In euro	In valuta	Totale	In euro	In valuta	Totale	importo	%
A. A vista:	**74.698.285**	**7.376.714**	**82.074.999**	**43.065.592**	**5.752.647**	**48.818.239**	**33.256.760**	**68,12%**
A.1. Conti reciproci accesi per servizi resi	74.384.896	7.376.714	81.761.610	42.758.768	5.752.647	48.511.415	33.250.195	68,54%
A.2. C/c attivi	0	0	0	0	0	0	0	
A.3. Altri	313.389	0	313.389	306.824	0	306.824	6.565	2,14%
B. Altri crediti:	**25.145.309**	**143.555**	**25.288.864**	**29.769.894**	**754.287**	**30.524.181**	**-5.235.317**	**-17,15%**
B.1. Depositi vincolati	25.145.309	143.555	25.288.864	29.769.894	754.287	30.524.181	-5.235.317	-17,15%
B.2. C/c attivi	0	0	0	0	0	0	0	
B.3. Pct e riporti attivi	0	0	0	0	0	0	0	
B.4. Altri	0	0	0	0	0	0	0	
TOTALE	**99.843.594**	**7.520.269**	**107.363.863**	**72.835.486**	**6.506.934**	**79.342.420**	**28.021.443**	**35,32%**

I crediti verso banche sono esposti al presumibile valore di realizzo, che, per l'esercizio appena chiuso e per quello precedente, coincide con il valore nominale degli stessi.

Alla voce A.1 "Conti reciproci accesi per servizi resi" è riportato il totale dei conti di corrispondenza con altre istituzioni creditizie.

In evidenza l'aumento, dal dicembre 2024, del saldo sui conti di corrispondenza di euro 33.250.195 (+68,54%). Tale crescita è ascrivibile allo smobilizzo degli investimenti finanziari della Banca (cfr. Tabelle 5.3 e 5.4), data l'esigenza, manifestatasi prevalentemente nel corso del IV trimestre, di fronteggiare l'eccezionale fuoriuscita di liquidità dell'Istituto.

Il valore della voce B.1 "Depositi vincolati" comprende, oltre a quanto versato da BSM a fronte delle disposizioni dell'Autorità di Vigilanza in materia di Riserva Obbligatoria e Fondo di Garanzia per la Tramitazione, la quota partecipativa di BSM al conto *Escrow*, costituto nell'ambito dell'operazione di cartolarizzazione, conformemente alle disposizioni di legge. In origine l'importo di nostra spettanza è stato di euro 6.726.032. Nel corso del 2024 l'importo si è progressivamente ridotto; lo stesso nel 2025, seppure in esito alla liquidazione del Fondo Loan Management, BSM è risultata assegnataria di una ulteriore quota di euro di 32.159. Al fine anno il saldo ammonta a euro 1.124.500, valore proporzionale all'*outstanding* delle ASB Senior al *payment date* di dicembre 2025.

Complessivamente, l'ammontare dei Crediti verso Enti Creditizi è di 107.363.863 euro.

TABELLA 3.2: SITUAZIONE DEI CREDITI PER CASSA VERSO ENTI CREDITIZI

Categorie/Valori	31/12/2025				31/12/2024			
	Esposizione lorda	Rettifiche di valore complessive	Esposizione netta	Cancellazioni Parziali Complessive	Esposizione lorda	Rettifiche di valore complessive	Esposizione netta	Cancellazioni Parziali Complessive
Esposizioni creditizie deteriorate	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
- di cui oggetto di misure di concessione	***0***	***0***	***0***	***0***	***0***	***0***	***0***	**0**
- di cui rivenienti da operazioni di leasing finanziario	***0***	***0***	***0***	***0***	**0**	**0**	**0**	**0**
- di cui depositi verso banche centrali e depositi a vista verso altri enti creditizi	***0***	***0***	***0***	***0***	***0***	***0***	***0***	***0***
Sofferenze	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
- di cui oggetto di misure di concessione	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
- di cui rivenienti da operazioni di leasing finanziario	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
Inadempienze probabili	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
- di cui oggetto di misure di concessione	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
- di cui rivenienti da operazioni di leasing finanziario	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
Scadute e/o sconfinanti	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
- di cui oggetto di misure di concessione	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
- di cui rivenienti da operazioni di leasing finanziario	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
Esposizioni creditizie in bonis	**107.363.863**	**0**	**107.363.863**		**79.342.420**	**0**	**79.342.420**	
- di cui oggetto di misure di concessione	*0*	*0*	*0*		*0*	*0*	*0*	
- di cui scadute e/o sconfinanti	*0*	*0*	*0*		*0*	*0*	*0*	
- di cui rivenienti da operazioni di leasing finanziario	*0*	*0*	*0*		*0*	*0*	*0*	
TOTALI	**107.363.863**	**0**	**107.363.863**		**79.342.420**	**0**	**79.342.420**	
- di cui oggetto di misure di concessione	**0**	**0**	**0**		**0**	**0**	**0**	
- di cui rivenienti da operazioni di leasing finanziario	**0**	**0**	**0**		**0**	**0**	**0**	
- di cui depositi verso banche centrali e depositi a vista verso altri enti creditizi	**106.536.017**	**0**	**106.536.017**		**77.549.269**	**0**	**77.549.269**	

Come evidenziato in tabella tutti i crediti verso le controparti bancarie sono classificati in bonis.

TABELLA 3.3: DINAMICA DEI CREDITI PER CASSA VERSO ENTI CREDITIZI

Causali/Categorie	Esposizioni Creditizie Deteriorate		
	Sofferenze	Inadempienze probabili	Scadute e/o sconfinanti
1. Esposizione lorda iniziale al 31/12/2024	**0**	**0**	**0**
di cui per interessi di mora	***0***	***0***	***0***
2. Variazioni in aumento	**0**	**0**	**0**
2.1 Ingressi da esposizioni creditizie in bonis	0	0	0
2.2 Ingressi da altre categorie di esposizioni creditizie deteriorate	0	0	0
2.3 Interessi di mora	0	0	0
2.4 Altre variazioni in aumento	0	0	0
3. Variazioni in diminuzione	**0**	**0**	**0**
3.1 Uscite verso esposizioni creditizie in bonis	0	0	0
3.2 Uscite verso altre categorie di esposizioni creditizie deteriorate	0	0	0
3.3 Cancellazioni	0	0	0
3.4 Incassi/Rimborsi	0	0	0
3.5 Realizzi per cessioni	0	0	0
3.6 Altre variazioni in diminuzione	0	0	0
4. Esposizione lorda finale al 31/12/2025	**0**	**0**	**0**
di cui per interessi di mora	***0***	***0***	***0***

La tabella non riporta alcuna movimentazione, data l'assenza di crediti deteriorati verso enti creditizi.

TABELLA 3.4: DINAMICA DELLE RETTIFICHE DI VALORE COMPLESSIVE DEI "CREDITI VERSO ENTI CREDITIZI"

Causali/Categorie	Esposizioni Creditizie Deteriorate			Esposizioni creditizie in Bonis
	Sofferenze	Inadempienze probabili	Scadute e/o sconfinanti	
1. Rettifiche di valore iniziali al 31/12/2024	**0**	**0**	**0**	**0**
2. Variazioni in aumento	**0**	**0**	**0**	**0**
2.1 Rettifiche di valore	0	0	0	0
di cui per interessi di mora	*0*	*0*	*0*	*0*
2.2 Utilizzi dei Fondi Rischi su Crediti	0	0	0	0
2.3 Trasferimenti da altre categorie di esposizioni creditizie	0	0	0	0
2.4 Altre variazioni in aumento	0	0	0	0
3. Variazioni in diminuzione	**0**	**0**	**0**	**0**
3.1 Riprese di valore da valutazione	0	0	0	0
di cui per interessi di mora	0	0	0	0
3.2 Riprese di valore da incasso	0	0	0	0
di cui per interessi di mora	*0*	*0*	*0*	*0*
3.3 Cancellazioni	0	0	0	0
3.4 Trasferimenti da altre categorie di esposizioni creditizie	0	0	0	0
3.5 Altre variazioni in diminuzione	0	0	0	0
4. Rettifiche di valore finali al 31/12/2025	**0**	**0**	**0**	**0**
di cui per interessi di mora	***0***	***0***	***0***	***0***

Poiché ritenuti tutti interamente esigibili, i crediti verso banche, anche quando in bonis, non sono soggetti a svalutazione.

4. CREDITI VERSO CLIENTELA

TABELLA 4.1: DETTAGLIO DELLA VOCE 40 "CREDITI VERSO CLIENTELA"

	31/12/2025			31/12/2024			Variazione	
	In euro	In valuta	Totale	In euro	In valuta	Totale	importo	%
1. A vista / a revoca	**38.675.054**	**544.098**	**39.219.152**	**40.443.247**	**613.386**	**41.056.633**	**-1.837.481**	**-4,48%**
1.1. C/c attivi	12.842.425	1.020	12.843.445	13.141.590	956	13.142.546	-299.101	-2,28%
1.2. Altri	25.832.629	543.078	26.375.707	27.301.657	612.430	27.914.087	-1.538.380	-5,51%
2. Altri crediti	**175.325.347**	**0**	**175.325.347**	**183.701.902**	**0**	**183.701.902**	**-8.376.555**	**-4,56%**
2.1. C/c attivi	6.384.032	0	6.384.032	8.107.441	0	8.107.441	-1.723.409	-21,26%
2.2. Portafoglio scontato e s.b.f.	23.180.394	0	23.180.394	24.478.119	0	24.478.119	-1.297.725	-5,30%
2.3. Pct e riporti attivi	0	0	0	0	0	0	0	
2.4. Altri finanziamenti	145.760.921	0	145.760.921	151.116.342	0	151.116.342	-5.355.421	-3,54%
TOTALE	**214.000.401**	**544.098**	**214.544.499**	**224.145.149**	**613.386**	**224.758.535**	**-10.214.036**	**-4,54%**

La tabella riporta l'ammontare complessivo dei finanziamenti alla clientela al netto delle rettifiche di valore determinate in funzione della solvibilità del cliente e delle eventuali garanzie che assistono la posizione. Dal totale restano tuttavia esclusi i crediti originati da operazioni di locazione finanziaria per la parte che riguarda il valore residuo del bene oggetto di *leasing* e che trova esposizione alle voci 90. e 100. dell'attivo patrimoniale in corrispondenza della componente di dettaglio dedicata.

Nel rispetto del Programma dell'Operazione di Cartolarizzazione sottoscritto a fine 2023, la voce C/c attivi della componente "Altri Crediti" comprende il finanziamento subordinato erogato in favore del Veicolo di Sistema e destinato a costituire la Riserva di Cassa Addizionale della SPV. La quota contributiva di BSM, integrata della quota riveniente dalla liquidazione del Fondo Loan Management, ammonta a euro 2.923.078 netti.

A far data dal 2024, il totale dei crediti alla clientela comprende altresì il sostegno finanziario alle società di *servicing* sammarinesi che rivestono le funzioni di Master e Special Servicer. Alla data di riferimento, il totale netto, suddiviso fra le diverse categorie di impiego è, rispettivamente, di euro 681.969 e di euro 2.016.714.

Rispetto all'esercizio precedente, la flessione complessiva dei crediti risulta essere di euro 10.214.036 (-4,54%). Tale dinamica si deve, fra le atre, all'attività di riduzione dei crediti deteriorati (cfr. Tabella 4.5).

TABELLA 4.2: CREDITI VERSO CLIENTELA GARANTITI

	31/12/2025		31/12/2024		Variazione	
	In euro	In valuta	In euro	In valuta	importo	%
A. Da Garanzie Immobiliari	**114.880.749**	**0**	**117.836.386**	**0**	**-2.955.637**	**-2,51%**
B. Da pegno su:	**5.346.369**	**0**	**5.663.552**	**0**	**-317.183**	**-5,60%**
B.1. Depositi contanti	1.502.193	0	1.774.079	0	-271.886	-15,33%
B.2. Titoli	3.844.176	0	3.889.473	0	-45.297	-1,16%
B.3. Altri valori	0	0	0	0	0	
C. Da garanzie di:	**51.897.694**	**0**	**62.588.120**	**0**	**-10.690.426**	**-17,08%**
C.1. Amministrazioni pubbliche	19.266.820	0	22.295.896	0	-3.029.076	-13,59%
C.2. Istituzioni finanziarie monetarie	0	0	0	0	0	
C.3. Fondi di investimento diversi dai fondi comuni monetari	0	0	0	0	0	
C.4. Altre società finanziarie	0	0	1.263.514	0	-1.263.514	-100,00%
C.5. Imprese di assicurazione	0	0	0	0	0	
C.6. Fondi pensione	0	0	0	0	0	
C.7. Società non finanziarie	6.652.145	0	7.496.854	0	-844.709	-11,27%
C.8. Famiglie e istituzioni senza scopo di lucro al servizio delle famiglie	25.978.729	0	31.531.856	0	-5.553.127	-17,61%
8.1 Famiglie consumatrici e produttrici	*25.978.729*	*0*	*31.531.856*	*0*	*-5.553.127*	*-17,61%*
8.2 Istituzioni senza scopo di lucro al servizio delle famiglie	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	
C.9. Altri	0	0	0	0	0	
TOTALE	**172.124.812**	**0**	**186.088.058**	**0**	**-13.963.246**	**-7,50%**

La tabella riporta l'ammontare dei prestiti garantiti con distinzione della tipologia di garanzia che assiste il finanziamento. Il dato esposto, comprensivo di ratei in corso di formazione, è limitato al valore netto del credito a cui la garanzia, reale e/o personale, si riferisce. La riduzione complessiva di euro 13.963.246 coinvolge principalmente i crediti con garanzia personale (-3.029.076 euro quelle rilasciate da Amministrazioni Pubbliche; -5.553.127 euro quelle rilasciate da famiglie), segue poi la riduzione delle garanzie immobiliari (-2.955.637 euro). Con riferimento alle garanzie immobiliari, la riduzione più rilevante è da associare ad accordo transattivo stipulato sul finire del 2025, a seguito del quale la Banca è divenuta intestataria di immobili (cfr. Tabella 8.1).

In rapporto ai finanziamenti erogati di cui alla tabella precedente, la quota garantita vale il 64,71% del totale; estendendo la valutazione, includendo i beni oggetto dei contratti di *leasing* al numeratore e il totale dei finanziamenti netti alla clientela al denominatore, la percentuale di presidio del credito si eleva all'82,58%.

TABELLA 4.3: SITUAZIONE DEI CREDITI PER CASSA VERSO CLIENTELA

Categorie/Valori	31/12/2025				31/12/2024			
	Esposizione lorda	Rettifiche di valore complessive	Esposizione netta	Cancellazioni Parziali Complessive	Esposizione lorda	Rettifiche di valore complessive	Esposizione netta	Cancellazioni Parziali Complessive
Esposizioni creditizie deteriorate	**70.490.443**	**20.637.872**	**49.852.571**	**24.646.663**	**73.670.778**	**19.732.264**	**53.938.514**	**25.728.446**
- di cui oggetto di misure di concessione	***8.544.941***	***412.931***	***8.132.010***	***0***	***6.485.310***	***415.251***	***6.070.059***	**0**
- di cui rivenienti da operazioni di leasing finanziario	***15.978.594***	***8.624.391***	***7.354.203***	***8.799.984***	***17.563.560***	***8.652.202***	***8.911.358***	***8.832.613***
Sofferenze	*40.613.821*	*15.792.629*	*24.821.192*	*24.646.663*	*40.147.969*	*15.231.053*	*24.916.916*	*25.728.446*
- di cui oggetto di misure di concessione	*2.478*	*2.478*	*0*	*0*	*62.117*	*59.933*	*2.184*	*0*
- di cui rivenienti da operazioni di leasing finanziario	*14.383.574*	*8.435.042*	*5.948.532*	*8.799.984*	*14.697.459*	*8.393.269*	*6.304.190*	*8.832.613*
Inadempienze probabili	*27.190.359*	*4.718.852*	*22.471.507*	*0*	*32.086.593*	*4.478.736*	*27.607.857*	*0*
- di cui oggetto di misure di concessione	*8.444.399*	*409.325*	*8.035.074*	*0*	*6.112.297*	*351.743*	*5.760.554*	*0*
- di cui rivenienti da operazioni di leasing finanziario	*1.346.789*	*186.494*	*1.160.295*	*0*	*2.699.644*	*257.019*	*2.442.625*	*0*
Scadute e/o sconfinanti	*2.686.263*	*126.391*	*2.559.872*	*0*	*1.436.216*	*22.475*	*1.413.741*	*0*
- di cui oggetto di misure di concessione	*98.064*	*1.128*	*96.936*	*0*	*310.896*	*3.575*	*307.321*	*0*
- di cui rivenienti da operazioni di leasing finanziario	*248.231*	*2.855*	*245.376*	*0*	*166.457*	*1.914*	*164.543*	*0*
Esposizioni creditizie in bonis	**217.333.740**	**1.197.635**	**216.136.105**		**224.059.485**	**1.224.502**	**222.834.983**	
- di cui oggetto di misure di concessione	*13.420.375*	*132.580*	*13.287.795*		*12.179.450*	*124.561*	*12.054.889*	
- di cui scadute e/o sconfinanti	*6.262.703*	*45.245*	*6.217.458*		*6.607.183*	*40.022*	*6.567.161*	
- di cui rivenienti da operazioni di leasing finanziario	*49.554.759*	*260.427*	*49.294.332*		*48.709.049*	*250.779*	*48.458.270*	
TOTALI	**287.824.183**	**21.835.507**	**265.988.676**		**297.730.263**	**20.956.766**	**276.773.497**	
- di cui oggetto di misure di concessione	***21.965.316***	***545.511***	***21.419.805***		***18.664.760***	***539.812***	***18.124.948***	
- di cui rivenienti da operazioni di leasing finanziario	***65.533.353***	***8.884.818***	***56.648.535***		***66.272.609***	***8.902.981***	***57.369.628***	

La tabella riporta in dettaglio la composizione per status anagrafico dell'ammontare complessivo dei crediti alla clientela, con separata evidenza dell'esposizione lorda, delle rettifiche di valore complessive e dell'esposizione netta. In evidenza anche l'ammontare complessivo delle "cancellazioni" riferibili perlopiù a posizioni di credito derivanti da operazioni di acquisizioni in blocco e già operate dalle controparti in data antecedente l'acquisto.

Il valore dei crediti è comprensivo dei finanziamenti derivanti da operazioni di *leasing* finanziario.

I crediti in bonis si attestano a fine anno a euro 217.333.740, segnando una variazione dal dicembre 2024 di -6.725.745 euro. Tale *trend* si deve, in parte, all'ingresso di alcune posizioni fra le esposizioni creditizie deteriorate (cfr. Tabella 4.4 – sbilancio netto +3.235.064 euro) e, in parte, al rientro su posizioni con piano di ammortamento (categoria Mutui e Leasing) e di posizioni a revoca.

Alla stessa data i crediti deteriorati valgono complessivamente euro 70.490.443, in diminuzione dallo stesso periodo del 2024 di euro 3.180.335, pari al -4,32%. In dettaglio, il valore complessivo delle sofferenze cresce di euro 465.852 (+1,16%); più consistente è la crescita della categoria degli scaduti e/o sconfinanti: +1.250.047 euro (87,04%), mentre in controtendenza è il *trend* delle inadempienze probabili che segna un -4.896.234 euro (-15,26%). Con riferimento a questa categoria, si segnala, nel corso del primo trimestre dell'anno, una diminuzione dello *stock* complessivo ascrivibile principalmente ad un unico Gruppo Economico che, avendo superato il periodo di osservazione e adempiuto le obbligazioni assunte, veniva trasferito fra i crediti in bonis. Nel corso dell'anno, lo stesso Gruppo, faceva richiesta di ristrutturare il proprio debito e di fissare i termini per la stesura di un nuovo Accordo, volto a identificare modalità e condizioni per il rimborso del debito bancario complessivo verso BSM e altri Istituti sammarinesi. In esito all'accordo, definito e sottoscritto dalle parti nel mese di dicembre, BSM ha visto ridurre il debito iniziale per oltre il 75% dell'esposizione risultante al dicembre 2024, parte del quale mediante assegnazione in *datio in solutum* di beni immobili.

In relazione al totale dei crediti, l'NPL ratio lordo scende al 24,49% dal 24,74% del 2024; quello netto scende al 18,74% dal 19,49% del 2024.

Per una disamina più approfondita, soprattutto in ambito di riduzione dei crediti deteriorati/transizione delle poste, si rimanda ai commenti in calce alla Tabella 4.4.

TABELLA 4.4: DINAMICA DEI CREDITI PER CASSA VERSO CLIENTELA

Causali/Categorie	Esposizioni Creditizie Deteriorate		
	Sofferenze	Inadempienze probabili	Scadute e/o sconfinanti
1. Esposizione lorda iniziale al 31/12/2024	**40.147.969**	**32.086.593**	**1.436.216**
di cui per interessi di mora	***1.138.847***	***365.908***	***1.337***
2. Variazioni in aumento	**2.462.083**	**15.128.244**	**4.081.232**
2.1 Ingressi da esposizioni creditizie in bonis	614.929	5.341.519	1.946.075
2.2 Ingressi da altre categorie di esposizioni creditizie deteriorate	1.297.508	383.826	0
2.3 Interessi di mora	330.528	32.545	3.251
2.4 Altre variazioni in aumento	219.118	9.370.354	2.131.906
3. Variazioni in diminuzione	**1.996.231**	**20.024.478**	**2.831.185**
3.1 Uscite verso esposizioni creditizie in bonis	6	4.595.301	72.152
3.2 Uscite verso altre categorie di esposizioni creditizie deteriorate	0	1.297.508	383.826
3.3 Cancellazioni	97.054	2.278	1.453
3.4 Incassi/Rimborsi	1.470.766	12.211.839	2.357.156
3.5 Realizzi per cessioni	0	0	0
3.6 Altre variazioni in diminuzione	428.405	1.917.552	16.598
4. Esposizione lorda finale al 31/12/2025	**40.613.821**	**27.190.359**	**2.686.263**
di cui per interessi di mora	***1.130.011***	***310.929***	***116***

La tabella della classificazione dei crediti mostra le variazioni intervenute nell'esercizio. Di seguito le specifiche sulle differenze più rilevanti:

- 2.1 "ingressi da crediti in bonis": sono riportati i saldi lordi delle posizioni che nell'arco dell'anno hanno visto il progressivo deterioramento delle condizioni economico-finanziarie del debitore. Fra le Inadempienze probabili è compresa l'evoluzione della posizione debitoria riferita a primario Gruppo Economico sammarinese;
- 2.3 "interessi di mora": sono indicati gli interessi di mora maturati nell'esercizio. Con riferimento alla categoria delle sofferenze, l'importo è calcolato applicando il tasso legale del 2% alle consistenze dei crediti di soggetti in stato di dissesto finanziario. Poiché il valore calcolato è prudentemente ritenuto inesigibile, gli interessi risultano interamente rettificati e non concorrono al conto economico della Banca. Le posizioni a sofferenza per le quali c'è stata la dichiarazione di fallimento del tribunale vengono invece rese infruttifere;
- 2.5 "altre variazioni in aumento": sono riportati gli incrementi di valore, diversi da quelli riferibili agli interessi di mora, sulle posizioni già appartenenti alla categoria;
- 3.1 "uscite verso crediti in bonis": la voce individua l'ammontare dei finanziamenti per i quali si riscontra l'incasso, senza perdite, delle rate scadute e/o l'accollo del debito in capo a nuovo soggetto debitore. Come già accennato in precedenza, la categoria UTP evidenzia il rientro in bonis, per una parte dell'anno, dell'esposizione verso primario Gruppo Economico finanziato dall'Istituto;
- 3.3 "cancellazioni": i valori rappresentano, per tutte le categorie, la contabilizzazione delle perdite subìte sui finanziamenti. L'importo non necessariamente ha effetto economico sul bilancio dell'esercizio in corso, in quanto potrebbe riferirsi a stralci effettuati mediante utilizzo di rettifiche già preesistenti;
- 3.4 "incassi": sono iscritti i versamenti effettuati dalla clientela a riduzione della posizione debitoria;
- 3.6 "altre variazioni in diminuzione": la voce include, per tutte le categorie, il valore degli immobili rivenienti da accordo di *datio in solutum*. Ciò vale, in particolare, per la categoria delle Inadempienze Probabili che vede, a fine esercizio 2025, la stipula di accordo transattivo e l'iscrizione di oltre 1,8 milioni di euro di immobili da recupero crediti, a deduzione della posizione debitoria di soggetti appartenenti a una dei primari gruppi finanziati dall'Istituto.

La dinamica di riduzione dei crediti deteriorati, che si conferma essere uno degli obiettivi primari dell'Istituto, resta notevolmente condizionata da alcune complessità. Nello specifico, la categoria delle sofferenze, che incide per oltre il 56% del valore complessivo dei crediti *non performing*, comprende un numero limitato di posizioni, per le quali la Banca ha, già da tempo, attivato le soluzioni valutate più efficaci per il recupero e attende gli esiti delle azioni intraprese, connesse prevalentemente alla gestione/vendita di beni immobiliari.

TABELLA 4.5: DINAMICA DELLE RETTIFICHE DI VALORE COMPLESSIVE DEI CREDITI VERSO CLIENTELA

Causali/Categorie	Esposizioni Creditizie Deteriorate			Esposizioni creditizie in Bonis
	Sofferenze	Inadempienze probabili	Scadute e/o sconfinanti	
1. Rettifiche di valore iniziali al 31/12/2024	**15.231.053**	**4.478.736**	**22.475**	**1.224.502**
2. Variazioni in aumento	**703.691**	**617.862**	**115.208**	**177.794**
2.1 Rettifiche di valore	562.815	607.321	105.481	169.760
di cui per interessi di mora	*330.622*	*12.501*	*41*	*0*
2.2 Utilizzi dei Fondi Rischi su Crediti	0	0	0	0
2.3 Trasferimenti da altre categorie di esposizioni creditizie	140.876	10.541	9.727	8.034
2.4 Altre variazioni in aumento	0	0	0	0
3. Variazioni in diminuzione	**142.115**	**377.746**	**11.292**	**204.661**
3.1 Riprese di valore da valutazione	0	163.434	0	1.863
di cui per interessi di mora	0	0	0	0
3.2 Riprese di valore da incasso	45.060	67.922	3.400	170.972
di cui per interessi di mora	*0*	*634*	*3*	*28*
3.3 Cancellazioni	97.054	2.278	1.453	13.200
3.4 Trasferimenti da altre categorie di esposizioni creditizie	1	144.112	6.439	18.626
3.5 Altre variazioni in diminuzione	0	0	0	0
4. Rettifiche di valore finali al 31/12/2025	**15.792.629**	**4.718.852**	**126.391**	**1.197.635**
di cui per interessi di mora	***1.468.597***	***23.121***	***13***	***10***

La tabella evidenzia la movimentazione intervenuta nel corso dell'esercizio del fondo rischi rettificativo.

Nello specifico:

- 2.1 Rettifiche di valore: sono riportate, per status anagrafico, le ulteriori svalutazioni effettuate nel corso dell'esercizio. Per la categoria delle "sofferenze" il totale delle rettifiche include anche gli interessi di mora maturati sulle posizioni e già integralmente svalutati, senza rilievo in conto economico.
  Il valore complessivo delle rettifiche su crediti, pari a 1.445.377 euro, non comprende la quota parte di rettifiche AQR già rilevate, dal bilancio 2018, in detrazione ai crediti alla clientela. Resta confermata tuttavia l'imputazione a conto economico di tale posta, per la quota di competenza annuale concordata con BCSM in esecuzione all'Art. 40 della Legge n. 173 del 24 dicembre 2018, pari a euro 1.036.626;
- 3.1 Riprese di valore da valutazione: la voce è costituita principalmente da crediti la cui svalutazione è risultata, nell'ambito dell'attività di presidio costante, superiore rispetto alla stima del recupero. Alla data di riferimento la voce si riferisce in particolare alla ristrutturazione del debito verso primario Gruppo Economico;
- 3.2 Riprese di valore da incasso: la voce esprime l'ammontare degli incassi avvenuti per importi superiori al credito netto già risultante in bilancio al dicembre 2024.

La consistenza finale del fondo rischi su crediti è ritenuta congrua per la rappresentazione corretta del presunto valore di realizzo dei crediti. Le aspettative di vigilanza con riguardo alle coperture minimi (c.d. *calendar provisioning*), previste dalla Circolare 2023-01, è operata mediante rettifiche di natura patrimoniale (*add on* di capitale) e trova esposizione nella Tabella 31.1.

TABELLA 4.6: COMPOSIZIONE DEI "CREDITI VERSO CLIENTELA" (VALORI NETTI) PER SETTORI DI ATTIVITÀ ECONOMICA

	31/12/2025	31/12/2024
A) Amministrazioni pubbliche	**0**	**707.511**
B) Società finanziarie diverse da enti creditizi:	**6.463.305**	**4.503.450**
- Istituzioni finanziarie monetarie (esclusi enti creditizi)	0	0
- Fondi di investimento diversi dai fondi comuni monetari	0	0
- Altre istituzioni finanziarie	6.463.305	4.503.450
- Imprese di assicurazione	0	0
- Fondi pensione	0	0
C) Società non finanziarie	**152.069.177**	**155.612.381**
- di cui soggetti cancellati dal Registro Soggetti Autorizzati	*61.185*	*55.570*
- Industria	51.579.910	51.690.549
- Edilizia	5.109.046	3.990.489
- Servizi	95.318.933	99.875.773
- Altre società non finanziarie	61.288	55.570
D) Famiglie e istituzioni senza scopo di lucro al servizio delle famiglie	**107.456.194**	**115.950.155**
- Famiglie consumatrici e produttrici	95.537.144	103.641.231
- Istituzioni senza scopo di lucro al servizio delle famiglie	11.919.050	12.308.924
E) Altri	**0**	**0**
TOTALE	**265.988.676**	**276.773.497**

La tabella dà rappresentazione della distribuzione dei finanziamenti per settore di attività economica. In merito alla variazione dall'esercizio precedente, pur rinviando a quanto già anticipato in calce alle precedenti tabelle, emerge la crescita dei finanziamenti del settore "Altre Istituzioni Finanziarie": +43,52%. In quest'ultima categoria rientrano, in particolare, i finanziamenti concessi alle società di *servicing* della cartolarizzazione.

5. OBBLIGAZIONI E ALTRI STRUMENTI FINANZIARI DI DEBITO E AZIONI, QUOTE ED ALTRI STRUMENTI FINANZIARI DI CAPITALE

TABELLA 5.1: COMPOSIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI IMMOBILIZZATI E NON IMMOBILIZZATI

Voci / Valori	Immobilizzati	Non immobilizzati
1. Obbligazioni ed altri strumenti finanziari di debito:	**111.640.759**	**23.901.875**
a. di emittenti pubblici	26.776.265	15.960.082
b. di enti creditizi	8.495.972	2.640.156
c. di imprese finanziarie diverse dagli enti creditizi	76.071.413	3.131.339
d. di altri emittenti	297.109	2.170.298
2. Azioni, quote ed altri strumenti finanziari di capitale:	**498.642**	**44.861.388**
titoli di capitale	0	1.654
oic	498.642	44.859.734
di cui Fagus	*0*	*3.591.425*
di cui Fondi NPL	*498.642*	*0*
TOTALE	**112.139.401**	**68.763.263**
di cui indisponibili per operazioni di pronti contro termine con obbligo di retrocessione	***30.694.513***	***0***

Il portafoglio titoli di proprietà ammonta complessivamente ad euro 180.902.664 ed è composto per il 74,93% da obbligazioni e, per il restante 25,07%, da azioni e quote di OIC. Quest'ultima categoria include investimenti originati da interventi di BSM in favore del settore bancario sammarinese del valore complessivo, aggiornato all'ultimo NAV disponibile, di euro 498.642. Nella stessa categoria residua un unico investimento derivante da attività di dismissioni di immobili (euro 4.611.573).

In merito alla consistenza massima del portafoglio immobilizzato, nonché delle caratteristiche qualitative e quantitative degli strumenti finanziari allo stesso allocati, questi sono fissati da apposita Delibera Quadro del Consiglio di Amministrazione della Banca. Nel corso dell'esercizio appena concluso, il Consiglio di Amministrazione è intervenuto a esprimersi sulla modifica della delibera Quadro preesistente nel mese di ottobre. La proposta di modifica della delibera traeva origine dall'eccezionalità degli eventi che hanno coinvolto l'Istituto nel corso del quarto trimestre dell'anno, in ragione delle fuoriuscite di depositi rilevate e delle vendite forzose avvenute sul portafoglio libero per fronteggiare le esigenze di liquidità. In quella stessa sede, in virtù di quanto sopra, il CdA deliberava inoltre il trasferimento dal portafoglio immobilizzato a quello libero di nominali 27,5 milioni di euro di titoli, che, per caratteristiche, presentavano un maggior grado di liquidabilità senza incorrere in perdite.

Alla data di riferimento l'ammontare complessivo del portafoglio immobilizzato ammonta a euro 112.139.401. Fra i titoli compresi nel totale rientrano anche i titoli assegnati alla Banca in esito alla cessione dei crediti avvenuto nell'ambito del Progetto di Cartolarizzazione.

Nello specifico, alla data di cessione, risultavano assegnati alla Banca nominali euro 17.544.025 della tranche "Mezzanine" e nominali euro 24.538.088 della tranche "Junior".

Nel corso del 2024, a seguito di accordo sottoscritto fra le cedenti bancarie aderenti alla cartolarizzazione e quelle non bancarie, ha avuto luogo uno scambio "alla pari" di notes Junior in cambio di notes Mezzanine, a seguito del quale BSM è risultata assegnataria di titoli Mezzanine da SGA – Società di Gestione degli Attivi ex BNS S.p.A. (euro 1.863.590) e 739 SG S.p.A. in qualità di gestore dei Fondi Loan Management ed Odisseo (euro 2.687.001). L'accordo aveva quale scopo principale quello di risarcire Banche Originator per l'impegno finanziario assunto dalle stesse nei confronti delle società di *servicing* per l'esercizio delle loro attività (cosiddetti "costi mezzanine", citati nel Programma dell'Operazione e iden-

tificabili nel sostegno ai costi generali di S3 Special Servicer Sammarinese SRL e IGRC S.p.A., fra cui quello del personale distaccato).

Nel corso del primo semestre del 2025, infine, in esito alla liquidazione dei fondi di diritto sammarinese "Loan Management" e "Odisseo" di cui la Banca è quotista, BSM è risultata assegnataria degli assets sottostanti i due Fondi, iscrivendo rappresentati perlopiù da obbligazioni governative della Stato Sammarinese e da componenti rivenienti dalla cartolarizzazione dei crediti NPL, fra cui altre notes Mezzanine e Junior.

Il prospetto di seguito rappresentato dà evidenza del valore nominale dei titoli in portafoglio e della loro evoluzione dalla data di assegnazione iniziale del 2023.

Cartolarizzazione		2023	2024	2025
Titolo	**Tranche**			
XS2728633343	Junior	24.538.088	19.987.497	20.197.643
XS2728633269	Mezzanine	17.544.025	17.544.025	17.544.025
XS2730789083	Mezzanine		1.863.590	1.863.590
XS2730789166	Mezzanine		2.687.001	2.988.878
XS2730789752	Junior			84.471
XS2730789596	Junior			58.226
	TOTALE	**42.082.113**	**42.082.113**	**42.736.833**

In merito al valore di iscrizione degli stessi, si conferma, anche per il 2025, il mantenimento dell'iscrizione a valore nominale. Ciò in forza del fatto che nel periodo trascorso dall'emissione delle notes e fino al 31 dicembre 2025, non sono stati pubblicati aggiornamenti del *business plan* e la *performance* degli incassi netti effettivi si conferma positiva e superiore alle attese. Quanto sopra è confermato anche da comunicazione del Master Servicer con lettera Prot. n. 26/24 del 4 marzo scorso. Il rapporto fra incassi netti effettivi ed incassi netti attesi secondo BP è, fra l'altro, indicatore utilizzato ai fini di Vigilanza per il trattamento dei titoli Junior. La Circolare sul Regime Prudenziale della cartolarizzazione di sistema prevede infatti un assorbimento patrimoniale graduale (fattore di ponderazione aggiuntivo) e tale da assorbire, a termine, una quota patrimoniale pari al valore nominale del titolo. La normativa inoltre prevede anche una possibile accelerazione degli assorbimenti patrimoniali, correlata all'andamento degli incassi, qualora risultassero inferiori alle aspettative (fattore di ponderazione correttivo). Come già avvenuto nel 2024, anche nel 2025, essendo gli incassi netti effettivi superiore alle aspettative da business plan, il trattamento prudenziale riservato alle Junior non ha subìto variazioni rispetto al fattore di rischio già assegnato all'atto del perfezionamento dell'operazione di cartolarizzazione.

La suddivisione percentuale tra la componente "libera" e quella "immobilizzata" ha visto durante l'anno un aumento dell'incidenza di quella "immobilizzata", sebbene non per decisioni di *asset allocation* ma bensì per fronteggiare la diminuzione della raccolta del risparmio della clientela, avvenuta o per trasferimento dei depositi o per passaggio a indiretta.

In merito alla dinamica del portafoglio si rimanda alle successive Tabelle 5.3 e 5.4.

TABELLA 5.2: DETTAGLIO DEGLI "STRUMENTI FINANZIARI IMMOBILIZZATI"

Voci / Valori	31/12/2025			31/12/2024		
	Prezzo di acquisto	Valore di bilancio	Fair Value	Prezzo di acquisto	Valore di bilancio	Fair Value
1. Strumenti finanziari di debito	**108.418.106**	**111.640.759**	**102.879.902**	**150.714.417**	**146.534.425**	**136.666.949**
1.1. Obbligazioni	**108.418.106**	**111.640.759**	**102.879.902**	**150.714.417**	**146.534.425**	**136.666.949**
quotate	13.751.612	13.865.941	13.358.211	49.578.114	43.549.964	42.590.788
non quotate	94.666.494	97.774.818	89.521.691	101.136.303	102.984.461	94.076.161
1.2. Altri strumenti finanziari di debito	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
quotati	0	0	0	0	0	0
non quotati	0	0	0	0	0	0
2. Strumenti finanziari di capitale	**498.642**	**498.642**	**498.642**	**8.152.567**	**7.515.444**	**7.515.444**
quotati	0	0	0	0	0	0
non quotati	498.642	498.642	498.642	8.152.567	7.515.444	7.515.444
TOTALE	**108.916.748**	**112.139.401**	**103.378.544**	**158.866.984**	**154.049.869**	**144.182.393**

Il valore di bilancio degli strumenti finanziari immobilizzati esprime il costo di acquisto degli stessi, aumentato del valore degli interessi maturati e del rateo calcolato sullo scarto di emissione. La differenza rispetto alla valutazione al valore di mercato degli stessi è rilevata nel conto economico della Banca limitatamente alle sole quote detenute in fondi e riferibili, nel caso specifico ai titoli Loan Management e Odisseo, conformemente a quanto atteso dal Regolamento di Banca Centrale. Per quanto attiene infatti gli altri titoli, poiché la differenza di valore non è durevole, non partecipa al conto economico dell'Istituto. Ciò vale anche per l'unico titolo russo ancora presente fra quelli allocati al portafoglio immobilizzato e non ancora rimborsato nonostante sia maturata la scadenza contrattuale dell'investimento. Poiché infatti i ritardi sui pagamenti di rimborso capitale e/o pagamento interessi non sono dovuti a ragioni finanziarie ma alle sanzioni economiche imposte dal mondo occidentale a seguito dell'invasione dell'Ucraina avvenuta a febbraio 2022, vi è ragionevole certezza che il rimborso integrale dell'investimento, comprese le cedole maturate, possa avvenire al termine del conflitto. Tale ipotesi è suffragata dal fatto che una parte degli emittenti, sebbene stia onorando le scadenze con un certo ritardo a causa di blocchi nelle infrastrutture di pagamento, stia comunque pagando; le stesse quotazioni di mercato di tali titoli restano sostenute e comunque non fanno presumere una situazione di insolvenza conclamata.

Della differenza fra valore di bilancio e valore di mercato del portafoglio immobilizzato si è tenuto conto, conformemente alla normativa vigente, nella determinazione del patrimonio di vigilanza della Banca (cfr. Tabella 31.1).

TABELLA 5.3: VARIAZIONI ANNUE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI IMMOBILIZZATI

Voci / Valori	31/12/2025	31/12/2024
1. Esistenze iniziali	**154.049.869**	**147.404.396**
2. Aumenti	**8.758.498**	**29.866.181**
2.1. Acquisti	561.639	590.657
di cui strumenti finanziari di debito	*561.639*	*590.657*
2.2. Riprese di valore	316.445	0
2.3. Trasferimenti dal portafoglio non immobilizzato	0	15.276.857
2.4. Altre variazioni	7.880.414	13.998.667
3. Diminuzioni	**50.668.966**	**23.220.708**
3.1. Vendite	0	0
di cui strumenti finanziari di debito	*0*	*0*
3.2. Rimborsi	13.704.814	9.698.742
di cui strumenti finanziari di debito	13.704.814	9.698.742
3.3. Rettifiche di valore	28.682	637.123
di cui svalutazioni durature	*0*	*0*
3.4. Trasferimenti al portafoglio non immobilizzato	27.333.143	0
3.5. Altre variazioni	9.602.327	12.884.843
4. Rimanenze finali	**112.139.401**	**154.049.869**

Nel corso dell'esercizio, le operazioni di maggior rilievo che hanno interessato il portafoglio immobilizzato riguardano:

- 2.2 Riprese di Valore: la voce accoglie quanto calcolato con riferimento al NAV del titolo Odisseo aggiornato alla data del 31 dicembre. Conformemente a quanto prevede la normativa, tale importo partecipa al conto economico alla voce 60. "Profitti e perdite da operazioni finanziarie";
- 2.4 Altre variazioni: la voce fa riferimento prevalentemente al "ricarico" in bilancio dei titoli sottostanti i fondi Loan e Odisseo successivi alla loro parziale liquidazione;
- 3.2 Rimborsi: la voce si riferisce ai titoli rimborsati a scadenza o comunque richiamati anticipatamente dall'emittente;
- 3.3 Rettifiche di valore: conformemente a quanto prevede la vigente normativa di Banca Centrale, la voce riporta per somma gli adeguamenti di valore operati con riferimento ai Fondi allocati al portafoglio immobilizzato. L'effetto economico di tali rettifiche trova allocazione alla voce 60. di conto economico "Profitti e Perdite da operazioni finanziarie";
- 3.4 Trasferimenti al portafoglio non immobilizzato: in evidenza l'ammontare complessivo dei titoli trasferiti in via straordinaria per fronteggiare le uscite di liquidità della clientela;
- 3.5 Altre variazioni in diminuzione: il valore accoglie i dati della liquidazione dei Fondi per come sopra riportato.

TABELLA 5.4: DETTAGLIO DEGLI "STRUMENTI FINANZIARI NON IMMOBILIZZATI"

Voci / Valori	31/12/2025	31/12/2024
	fair value	fair value
1. Strumenti finanziari di debito	**23.901.875**	**131.150.896**
1.1. Obbligazioni	**23.901.875**	**131.150.896**
quotate	21.811.743	128.256.183
non quotate	2.090.132	2.894.713
1.2. Altri strumenti finanziari di debito	**0**	**0**
quotati	0	0
non quotati	0	0
2. Strumenti finanziari di capitale	**44.861.388**	**48.083.454**
quotati	12.156.150	11.320.203
non quotati	32.705.238	36.763.251
TOTALE	**68.763.263**	**179.234.350**

La tabella dà evidenza dello *stock* di fine esercizio del portafoglio libero e della sua composizione. Rispetto al dato di fine 2024, nel 2025 assistiamo ad una riduzione degli investimenti in strumenti finanziari: -110.471.087 euro, ascrivibile a quanto già anticipato in merito alla necessità di dismettere gli *asset* per fronteggiare le tensioni di liquidità emerse a seguito delle vicende relative alla compagine societaria della Banca.

L'urgenza di costituire un presidio di liquidità più solido è avvenuto, in un primo momento, mediante sottoscrizione di operazione di Repo con controparte SIM italiana, seguito poi, sfruttando anche il momento di volatilità favorevole dei mercati, dalla vendita dei titoli. La gestione oculata di portafoglio effettuata durante il corso degli anni ha consentito una dismissione ordinata e senza effetti sul conto economico.

Sino alla metà del mese di ottobre, il portafoglio finanziario è stato gestito adottando una strategia "*absolute return*", ovvero incentrata verso il mantenimento di una volatilità contenuta unita alla ricerca di rendimenti superiori a quelli offerti dalla liquidità e dalla parte a breve della curva dei tassi in area euro, ponendo sempre attenzione, oltre al rispetto dei limiti definiti dal Regolamento Finanza, al tema degli assorbimenti patrimoniali.

L'eccezionalità degli eventi, a far data da metà ottobre, che ha visto la fuoriuscita di raccolta diretta e conversione di raccolta diretta in raccolta indiretta da parte della clientela, ha obbligatoriamente indirizzato il focus della struttura verso una ordinata e graduale degli attivi di portafoglio. La gestione oculata di portafoglio effettuata durante il corso degli anni ha consentito una dismissione ordinata a livelli di uscita non penalizzanti per la banca.

Durante l'anno, BSM ha anche beneficiato, per l'ottimizzazione della gestione del rischio di liquidità, dei contratti GMRA (Global Master Repurchase Agreement) siglati durante gli anni precedenti, che hanno permesso alla banca di reperire liquidità ponendo a garanzia strumenti finanziari.

TABELLA 5.5: VARIAZIONI ANNUE DEGLI "STRUMENTI FINANZIARI NON IMMOBILIZZATI"

Voci / Valori	31/12/2025	31/12/2024
1. Esistenze iniziali	**179.234.350**	**130.435.781**
2. Aumenti	**338.856.332**	**188.110.345**
2.1. Acquisti	308.703.591	181.186.929
di cui strumenti finanziari di debito	*308.362.367*	*175.692.347*
di cui strumenti finanziari di capitale	*341.224*	*5.494.582*
2.2. Riprese di valore e rivalutazioni	958.296	3.317.080
2.3. Trasferimenti dal portafoglio immobilizzato	27.333.143	0
2.4. Altre variazioni	1.861.302	3.606.336
3. Diminuzioni	**449.327.419**	**139.311.776**
3.1. Vendite e Rimborsi	444.149.470	121.274.797
di cui strumenti finanziari di debito	*440.785.262*	*104.349.566*
di cui strumenti finanziari di capitale	*3.364.208*	*16.925.231*
3.2. Rettifiche di valore e svalutazioni	992.763	1.398.629
3.3. Trasferimenti al portafoglio immobilizzato	0	15.276.857
3.4. Altre variazioni	4.185.186	1.361.493
4. Rimanenze finali	**68.763.263**	**179.234.350**

BSM, nelle more dell'entrata in vigore di alcuni dettami previsti dal Regolamento BCSM 2024-05, adotta il criterio di valutazione degli strumenti finanziari di proprietà non immobilizzati al valore di mercato o, ove non disponibile, al potenziale valore di mercato. Tale modalità è in vigore sin dal 2005 e da tale data risulta dunque *compliant* al Regolamento BCSM 2016-02 che obbliga di valutare il portafoglio non immobilizzato al *fair value*.

Per le singole principali tipologie di strumenti finanziari presenti nel portafoglio si è provveduto a rilevare le quotazioni come segue:

- Titoli non quotati scambiati sull'euromercato e obbligazioni quotate al prezzo mid-market rilevato da uno dei principali provider (Bloomberg) o alternativamente da uno dei mercati di quotazione nell'ultimo giorno disponibile prima della chiusura del bilancio;
- Fondi e Sicav di tipo aperto all'ultimo NAV disponibile dell'ultimo giorno prima della chiusura del bilancio;
- Titoli "private placement" non quotati e titoli non scambiati sull'euromercato e privi di scambi ritenuti attendibili, mediante valutazione *mid-market* fornita dall'emittente o, alternativamente, utilizzando modelli e tecniche di valutazione generalmente accettati che assicurino una ragionevole approssimazione al teorico valore di mercato;
- Fondi alternativi chiusi (Private Equity, NPL, ecc.) non quotati, mediante il Net Asset Value fornito dall'amministratore del fondo (Fund Administrator) o, qualora lo si ritenga più puntuale ed in presenza di visibilità sui sottostanti del fondo, mediante l'aggiornamento del market value degli investimenti sottostanti quotati con mantenimento delle altre componenti ai valori forniti dal Fund Administrator. Per quanto riguarda infine i fondi alternativi chiusi in fase di liquidazione, è stato utilizzato il "liquidation plan" fornito dal liquidatore del fondo.
- Azioni quotate al prezzo di chiusura dell'ultimo giorno prima della chiusura del bilancio.

6. PARTECIPAZIONI

TABELLA 6.1: PARTECIPAZIONI E PARTECIPAZIONI IN IMPRESE DEL GRUPPO

Denominazione	Forma Giuridica	Socio illimitatamente responsabile	Attività Svolta	Capitale Sociale	Patrimonio Netto	Utile/Perdita	Quota Capitale Sociale %	Valore di bilancio (b)	Fair value	Quota Patrimonio Netto (a)	Raffronto (a - b)
Imprese del Gruppo								77.000			
Easy Business Consulting S.R.L. in liquidazione*	Società a responsabilità limitata	SI	Società non finanziaria - Servizi	100.000	-2.626.520	-177.754	100,00%	0		-2.626.520	-2.626.520
BSM TECH S.R.L.	Società a responsabilità limitata	SI	Società non finanziaria - Servizi	77.000	112.509	16.983	100,00%	77.000		112.509	35.509
Imprese Collegate								368.754			
Centro Servizi S.R.L.	Società a responsabilità limitata	NO	Società non finanziaria - Servizi	74.886	1.015.598	152.958	33,33%	233.333		338.533	105.200
S3 Special Servicer Sammarinese SRL	Società a responsabilità limitata	NO	Ausiliari Finanziari	25.500	41.691	8.753	34,00%	8.670		14.175	5.505
Istituto per la Gestione e il Recupero dei Crediti S.p.A. (I.G.R.C)	Società per azioni	NO	Ausiliari Finanziari	248.000	280.039	0	36,29%	90.000		101.627	11.627
NCO Immobiliare S.R.L.*	Società a responsabilità limitata	NO	Società non finanziaria - Servizi	75.000	21.839	-53.160	50,00%	36.751		10.920	-25.832
Altre Imprese Partecipate								5.531.364			
Camera di Commercio della Repubblica di San Marino*	Società per azioni	NO	Amministrazione Pubblica	77.466	10.051.222	779.491	1,33%	1.033		134.016	132.983
Federazione BCC Emilia Romagna*	Società cooperativa a responsabilità limitata	NO	Società non finanziaria - Servizi	3.728.036	8.285.914	0	0,01%	520		1.156	636

Banca Centrale della Repubblica di San Marino*	Ente a partecipazione pubblica e privata	NO	Istituzione Finanziaria Monetaria	12.911.425	52.955.509	0	6,00%	4.871.090		3.177.331	-1.693.759
Klirway S.p.A. (BKN301 S.p.A.)	Società per azioni	NO	Altri Intermediari Finanziari	4.528.361	13.614.123	94.819	14,51%	657.046		1.975.409	1.318.363
Fondazione Giovanni Dalle Fabbriche*	Fondazione	NO	Altro	245.026	454.174	65.524	0,36%	1.033		1.635	602
Bancomat S.p.A.	Società per azioni	NO	Ausiliari Finanziari	36.917.523	101.225.942	5.399.043	0,00%	210		576	366
Visa Inc	Società per azioni	NO	Altri Intermediari Finanziari	18.656.119.758	32.243.769.669	17.060.474.611	0,00%	432		3.772	3.340

*Bilancio 2024

Conformemente alle disposizioni dell'Autorità di Vigilanza, i dati contenuti nella precedente tabella si riferiscono all'ultimo bilancio d'esercizio approvato.

Con riferimento alla partecipazione in imprese del gruppo e collegate specifichiamo:

- Easy Business Consulting S.R.L.: società partecipata da BSM al 100%. Il rischio residuale in capo a BSM nell'anno 2024 è rappresentato dalla posizione creditoria, espressa al netto delle perdite consuntivate dalla società, pari a euro 3.886.273 lordi; euro 1.329.494 al netto delle rettifiche di valore. In merito alla valutazione della partecipazione, questa figura in bilancio a valore zero e la differenza riscontrata con riferimento al disavanzo patrimoniale del 2019 è stata integralmente rilevata fra le rettifiche di valore del bilancio 2019 di BSM, e per una parte marginale, pari a euro 26.956 in quello del 2020. La società gode del supporto economico e finanziario della capogruppo fino alla chiusura della liquidazione;
- BSM Tech S.R.L.: risale al 2022, in vista del rinnovo dell'infrastruttura tecnologica di BSM, la costituzione di una società di servizi dedicata, alla quale conferire le risorse *hardware* e *software* strumentali all'attività di migrazione. Per buona parte dell'esercizio 2023, i servizi erano forniti in via esclusiva alla Capogruppo, ma dal quarto trimestre dell'anno risultano sottoscritti e/o da perfezionare, i contratti con due nuovi clienti della società: Cassa di Risparmio della Repubblica di San Marino, con la quale si è già formalizzato un accordo per l'uso del gestionale Gesbanke fino al 31 dicembre 2026, e la neo costituita Istituto per la Gestione e il Recupero dei Crediti – IGRC S.p.A., per l'esercizio delle funzioni di Master & Corporate *Servicer* del Veicolo di Sistema S.R.L., società cessionaria dei crediti cartolarizzati. Il risultato dell'esercizio 2025 conferma la corretta pianificazione finanziaria ed economica della società;
- Centro Servizi S.R.L.: società partecipata al 33,3%. La società gestisce in esclusiva il circuito della carta SMaC per le transazioni commerciali in Repubblica, nonché il servizio di gestione terminali POS, sia fisici, sia virtuali.
  Anche nel 2025 il bilancio sottoposto ad approvazione dei soci è in utile: +152.958 euro, valore che permette il recupero totale del gap rispetto al prezzo di acquisto iniziale;
- Klirway S.p.A. (già BKN301 S.p.A.): la società è stata costituita nel 2015 con l'obiettivo di erogare, per le Banche sammarinesi e la loro clientela, i servizi di *issuing* e *acquiring* per i pagamenti con carte di credito e di debito. Nel corso del 2021, in coerenza con gli obiettivi del Piano Industriale Quinquennale 2022 – 2026, la società è stata oggetto di una profonda ristrutturazione, conclusa nella prima fase, con la nomina del nuovo *management*, il cambio della denominazione sociale e il progetto di ricapitalizzazione societario. Coerentemente al Piano della società, BSM ha partecipato attivamente al collocamento dei loro prodotti estendendo la platea dei fruitori del loro servizio.
  In merito all'interessenza iscritta in bilancio, per effetto dell'ingresso di nuovi soci nella compagine della società, già autorizzati dalla stessa BCSM nel 2021, oltre che della progressiva dismissione delle proprie azioni, la quota partecipativa di BSM scende ulteriormente nel corso del 2023, passando dal 18,9% del 2022 all'attuale 14,51%, in ragione dell'ingresso nella compagine sociale di nuovi soci.
  Nel corso del 2023 è stata costituita la Holding di diritto inglese del Gruppo BKN e non sono escluse possibili ulteriori cessioni di quote da perfezionarsi nel corso dei prossimi anni.
- NCO Immobiliare S.R.L.: la partecipazione fa seguito alla stipula di Accordo Quadro da parte di più Istituti bancari sammarinesi, volto a tutelare le ragioni di credito delle Banche, tutte esposte verso un medesimo Gruppo Immobiliare. L'interessenza, dunque, rientra nella fattispecie di cui all'Art. VII.VIII.1 del Regolamento 2007-07 di Banca Centrale ed è soggetta ai limiti previsti dal medesimo disposto normativo con riferimento alle partecipazioni da recupero crediti. Nel corso dell'esercizio 2024 si sottolinea come l'amministrazione è riuscita a porre in vendita degli immobili procedendo ad adempiere allo scopo della società, ma a seguito della perdita consuntivata nel 2023 e alla mancata adesione di uno dei soci alla ricostituzione del capitale sociale della società, nonché alla successiva vendita della quota di altro soggetto, rinunciatario di parte dei crediti da recuperare, la compagine sociale è oggi ridotta a soli 2 Istituti di Credito in misura paritetica.
- Istituto per la Gestione e il Recupero dei Crediti I.G.R.C. S.p.A.: la società, già costituita nel 2023 per il ruolo di Master Servicer della Cartolarizzazione, era partecipata in via esclusiva dalla Ecc.ma Camera. Nel mese di febbraio 2024, la compagine sociale ha visto l'ingresso anche delle controparti bancarie aderenti all'operazione di cartolarizzazione, sottoscrittori di un aumento di capitale del valore complessivo di euro 148.000. La quota di BSM è di 90.000 e rappresentativa del 36,29% del totale. Dal 2024, conformemente a quanto previsto dal Programma dell'Operazione, la società gode del supporto finanziario degli Istituti di Credito aderenti alla Cartolarizzazione per consentire

alla stessa di ottemperare alle obbligazioni assunte nell'esercizio della propria attività, in misura proporzionale agli attivi ceduti e beneficia della collaborazione di risorse distaccate dalle Banche Originator, il tutto regolato da uno specifico accordo quadro che disciplina le condizioni economiche e gli obblighi reciproci.

- S3 Special Servicer Sammarinese S.R.L.: società costituita dalle banche Originator per le finalità dell'Operazione di cartolarizzazione, è incaricata, in forza del mandato di sub-servicing conferitale da IGRC (in qualità di Master Servicer), di curare gli incassi, i pagamenti ed il recupero crediti, nonché di gestire e smobilizzare gli Attivi Bancari ceduti. BSM in sede di costituzione, partecipa per il 34% del capitale sociale della società. Ad oggi la compagine sociale resta confermata, così come la quota in carico a BSM. Quanto anticipato con riferimento agli impegni assunti verso IGRC anche mediante il distacco della forza lavoro vale anche per S3.

Con riferimento alle altre partecipazioni detenute, si segnalano:

- Banca Centrale della Repubblica di San Marino: stando all'ultimo risultato d'esercizio noto alla data di riferimento 31 dicembre 2024, il raffronto fra frazione di patrimonio netto detenuta e valore di iscrizione in bilancio, fa emergere un disavanzo di euro 1.693.759. In relazione ai presupposti di continuità aziendale e alla riorganizzazione della struttura/razionalizzazione dei costi avviata già dal 2020, non si è provveduto ad adeguare il valore per la natura istituzionale della stessa partecipata.
- Visa Inc.: la società ha continuato a consuntivare utili e rafforzamenti patrimoniali negli anni che non giustificano l'esigenza di adeguamento del valore. La Banca, conformemente agli esercizi precedenti e alle scelte confermate dall'attuale Consiglio di Amministrazione, ha, fra l'altro, provveduto, anche nel corso dell'esercizio 2025 a dismettere, in utile, un'ulteriore quota della partecipazione detenuta, non ritenendo la stessa di natura strategica. In esito alla vendita, la Banca ha iscritto una plusvalenza alla voce proventi straordinari.

TABELLA 6.2: COMPOSIZIONE DELLA VOCE 70 "PARTECIPAZIONI"

Voce 70. Partecipazioni	31/12/2025			31/12/2024		
	Prezzo di acquisto	Valore di bilancio	Fair Value	Prezzo di acquisto	Valore di bilancio	Fair Value
1. In enti creditizi	**774.686**	**4.871.090**	**0**	**774.686**	**4.871.090**	**0**
Quotate	0	0	0	0	0	0
Non quotate	774.686	4.871.090	0	774.686	4.871.090	0
2. In altre imprese finanziarie	**755.716**	**756.358**	**0**	**755.716**	**779.489**	**0**
Quotate	0	0	0	0	0	0
Non quotate	755.716	756.358	0	755.716	779.489	0
3. Altre	**490.268**	**272.670**	**0**	**463.688**	**272.670**	**0**
Quotate	0	0	0	0	0	0
Non quotate	490.268	272.670	0	463.688	272.670	0
TOTALE	**2.020.670**	**5.900.118**	**0**	**1.994.090**	**5.923.249**	**0**

TABELLA 6.3: COMPOSIZIONE DELLA VOCE 80 "PARTECIPAZIONI IN IMPRESE DEL GRUPPO"

Voce 80. Partecipazioni in Imprese del Gruppo Bancario	31/12/2025			31/12/2024		
	Prezzo di acquisto	Valore di bilancio	Fair Value	Prezzo di acquisto	Valore di bilancio	Fair Value
1. In enti creditizi	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
Quotate	0	0	0	0	0	0
Non quotate	0	0	0	0	0	0
2. In altre imprese finanziarie	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
Quotate	0	0	0	0	0	0
Non quotate	0	0	0	0	0	0
3. Altre	**1.407.200**	**77.000**	**0**	**1.407.200**	**77.000**	**0**
Quotate	0	0	0	0	0	0
Non quotate	1.407.200	77.000	0	1.407.200	77.000	0
TOTALE	**1.407.200**	**77.000**	**0**	**1.407.200**	**77.000**	**0**

TABELLA 6.4: VARIAZIONI ANNUE DELLA VOCE 70 "PARTECIPAZIONI"

	31/12/2025
1. Esistenze iniziali al 31/12/2024	**5.923.249**
2. Aumenti	**21.435**
2.1. Acquisti	0
2.2. Riprese di valore	0
2.3. Rivalutazioni	0
2.4. Altre variazioni	21.435
3. Diminuzioni	**44.566**
3.1. Vendite	21.000
3.2. Rettifiche di valore	0
di cui svalutazioni durature	*0*
3.3. Altre variazioni	23.566
4. Rimanenze Finali al 31/12/2025	**5.900.118**
5. Rivalutazioni Totali al 31/12/2025	**0**
6. Rettifiche Totali al 31/12/2025	**0**

In merito alle variazioni di cui sopra si rilevano:

- Voce 2.4 Altre variazioni in aumento: riporta la movimentazione intervenuta e propedeutica alla successiva vendita delle Azioni. La variazione si riferisce all'assegnazione di titoli di tipo A in luogo di quelle di tipo C non negoziabili sul mercato.
- Voce 3.1 Vendite: l'importo è pari al valore di cessione di parte delle Azioni Visa (quota ammessa alla negoziazione).
- Voce 3.3 Altre variazioni in diminuzione: è riportata la movimentazione di scarico delle precedenti azioni, propedeutica alla successiva vendita delle Azioni. La voce include l'adeguamento della partecipazione in Visa Inc al cambio EUR/USD.

TABELLA 6.5: VARIAZIONI ANNUE DELLA VOCE 80 "PARTECIPAZIONI IN IMPRESE DEL GRUPPO"

	31/12/2025
1. Esistenze iniziali al 31/12/2024	**77.000**
2. Aumenti	**0**
2.1. Acquisti	0
2.2. Riprese di valore	0
2.3. Rivalutazioni	0
2.4. Altre variazioni	0
3. Diminuzioni	**0**
3.1. Vendite	0
3.2. Rettifiche di valore	0
di cui svalutazioni durature	*0*
3.3. Altre variazioni	0
4. Rimanenze Finali al 31/12/2025	**77.000**
5. Rivalutazioni Totali al 31/12/2025	**0**
6. Rettifiche Totali al 31/12/2025	**0**

Non risultano variazioni dall'esercizio precedente.

TABELLA 6.6: ATTIVITÀ E PASSIVITÀ VERSO IMPRESE PARTECIPATE

Voce 70. Partecipazioni	**31/12/2025**
1. Attività	**101.090.560**
1.1 Crediti verso enti creditizi	95.021.740
- di cui subordinati	*0*
- di cui verso imprese collegate	*0*
- di cui subordinati	*0*
1.2 Crediti verso altre imprese finanziarie	0
- di cui subordinati	*0*
- di cui verso imprese collegate	*0*
- di cui subordinati	*0*
1.3 Crediti verso altre imprese	6.068.820
- di cui subordinati	*0*
- di cui verso imprese collegate	*5.227.372*
- di cui subordinati	*0*
1.4 Obbligazioni e altri strumenti finanziari di debito	0
- di cui subordinati	*0*
- di cui verso imprese collegate	*0*
- di cui subordinati	*0*
2. Passività	**619.383**
2.1 Debiti verso enti creditizi	0
- di cui verso imprese collegate	*0*
2.2 Debiti verso altre imprese	316.869
- di cui verso imprese collegate	*265.461*
2.3 Debiti rappresentati da strumenti finanziari	302.514
- di cui verso imprese collegate	*302.514*
2.4 Passività subordinate	0
- di cui verso imprese collegate	*0*
3. Garanzie e impegni	**2.203.053**
3.1 Garanzie rilasciate	17.408
3.2 Impegni	2.185.645

Fra i crediti, vi rientrano:

- Crediti verso enti creditizi: la voce rappresenta il saldo dei rapporti intrattenuti con la Banca Centrale della Repubblica di San Marino, ivi compresa la quota partecipativa al Conto Escrow costituito nell'ambito dell'Operazione di Cartolarizzazione;
- Crediti verso altre società finanziarie: l'esposizione netta verso la partecipata Klirway S.p.A. e quelle verso le società IGRC S.p.A. e S3 S.R.L. quale contributo al sostegno finanziario delle società. Riferiti alle medesime società, conformemente agli impegni assunti, alla voce "impegni" trova esposizione il sostegno finanziario per gli anni 2026 – 2030;
- Crediti verso altre imprese: espone il saldo netto dei finanziamenti concessi a NCO Immobiliare.

TABELLA 6.7: ATTIVITÀ E PASSIVITÀ VERSO IMPRESE PARTECIPATE FACENTI PARTE DEL GRUPPO BANCARIO

Voce 80. Partecipazioni in Imprese del Gruppo	**31/12/2025**
1. Attività	**2.661.765**
1.1 Crediti verso enti creditizi	0
- di cui subordinati	*0*
1.2 Crediti verso altre imprese finanziarie	0
- di cui subordinati	*0*
1.3 Crediti verso altre imprese	2.661.765
- di cui subordinati	*0*
1.4 Obbligazioni e altri strumenti finanziari di debito	0
- di cui subordinati	*0*
2. Passività	**219.979**
2.1 Debiti verso enti creditizi	0
2.2 Debiti verso altre imprese	219.979
2.3 Debiti rappresentati da strumenti finanziari	0
2.4 Passività subordinate	0
3. Garanzie e impegni	**0**
3.1 Garanzie rilasciate	0
3.2 Impegni	0

7. IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI

La voce immobilizzazioni immateriali comprende beni di utilità pluriennale al netto dell'ammortamento diretto a quote costanti, nel rispetto di quanto previsto dalla normativa vigente (L. 166/2013 allegato D).

TABELLA 7.1: MOVIMENTAZIONE DELLA VOCE 90 "IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI"

Variazioni annue	31/12/2025	Leasing finanziario	*di cui beni in costruzione*	Beni in attesa di locazione finanziaria per risoluzione leasing	*di cui beni per inadempimento del conduttore*	Beni disponibili da recupero crediti	*Di cui beni disponibili per estinzione del credito mediante accordo transattivo*	Avviamento	Spese di Impianto	Altre immobilizzazioni immateriali
A. Esistenze iniziali	**551.265**	**296.246**	***0***	**0**	***0***	**0**	***0***	**0**	**0**	**255.019**
B. Aumenti	**193.307**	**0**	***0***	**0**	***0***	**0**	***0***	**0**	**0**	**193.307**
B.1. Acquisti	193.307	0	*0*	0	*0*	0	*0*	0	0	193.307
B.2. Riprese di valore	0	0	*0*	0	*0*	0	*0*	0	0	0
per merito creditizio	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
B.3. Rivalutazioni	0	0	*0*	0	*0*	0	*0*	0	0	0
B.4. Altre variazioni incrementative	0	0	*0*	0	*0*	0	*0*	0	0	0
C. Diminuzioni	**187.861**	**57.214**	***0***	**0**	***0***	**0**	***0***	**0**	**0**	**130.647**
C.1. Vendite	0	0	*0*	0	*0*	0	*0*	0	0	0
C.2. Rettifiche di valore	187.861	57.214	*0*	0	*0*	0	*0*	0	0	130.647
ammortamenti	*187.861*	*57.214*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*130.647*
svalutazioni durature	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
per merito creditizio	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
C.3. Altre variazioni in diminuzione	0	0	*0*	0	*0*	0	*0*	0	0	0
D. Rimanenze finali	**556.711**	**239.032**	***0***	**0**	***0***	**0**	***0***	**0**	**0**	**317.679**

TABELLA 7.2: DETTAGLIO DELLA VOCE 90 "IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI"

Voci/ Valori	31/12/2025			31/12/2024		
	Prezzo di acquisto / Costo di produzione	Valore di bilancio	Fair Value	Prezzo di acquisto / Costo di produzione	Valore di bilancio	Fair Value
A. Leasing finanziario	564.599	239.032	0	564.599	296.246	0
di cui beni in costruzione	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
B. Beni in attesa di locazione finanziaria per risoluzione leasing	0	0	0	0	0	0
di cui per inadempimento del conduttore	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
C. Beni disponibili da recupero crediti	0	0	0	0	0	0
di beni disponibili per estinzione del credito mediante accordo transattivo	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
D. Avviamento	0	0	0	0	0	0
E. Spese di avviamento	0	0	0	0	0	0
F. Altre immobilizzazioni immateriali	677.389	317.679	0	519.175	255.019	0
TOTALE	**1.241.988**	**556.711**	**0**	**1.083.774**	**551.265**	**0**

La tabella espone il prezzo di acquisto delle immobilizzazioni immateriali per le quali è tuttora in corso l'ammortamento.

8. IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI

TABELLA 8.1: DESCRIZIONE E MOVIMENTAZIONE DELLA VOCE 100: "IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI"

Variazioni annue	31/12/2025	Leasing finanziario	*di cui beni in costruzione*	Beni in attesa di locazione finanziaria per risoluzione leasing	*di cui beni per inadempimento del conduttore*	Beni disponibili da recupero crediti	*Di cui beni disponibili per estinzione del credito mediante accordo transattivo*	Terreni e Fabbricati	Altre immobilizzazioni materiali
A. Esistenze iniziali	**187.627.234**	**50.575.189**	***719.329***	**1.143.527**	***1.143.527***	**98.289.804**	***90.340.602***	**34.954.229**	**2.664.485**
B. Aumenti	**13.814.297**	**10.944.502**	***241.340***	**0**	***0***	**2.574.087**	***2.493.525***	**99.277**	**196.431**
B.1. Acquisti	10.436.535	10.241.615	*0*	0	*0*	0	*0*	0	194.920
B.2. Riprese di valore	510.123	106.810	*0*	0	*0*	403.313	*322.751*	0	0
per merito creditizio	*106.810*	*106.810*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
B.3. Rivalutazioni	0	0	*0*	0	*0*	0	*0*	0	0
B.4. Altre variazioni incrementative	2.867.639	596.077	*241.340*	0	*0*	2.170.774	*2.170.774*	99.277	1.511
C. Diminuzioni	**14.288.183**	**10.897.102**	***1.207***	**560.971**	***560.971***	**1.712.585**	***1.507.565***	**790.631**	**326.894**
C.1. Vendite	5.624.443	3.364.423	*0*	549.000	*549.000*	1.711.020	*1.506.000*	0	0
C.2. Rettifiche di valore	8.561.507	7.430.446	*1.207*	11.971	*11.971*	1.565	*1.565*	790.631	326.894
ammortamenti	*8.481.410*	*7.373.896*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*790.631*	*316.883*
svalutazioni durature	*11.576*	*0*	*0*	*0*	*0*	*1.565*	*1.565*	*0*	*10.011*
per merito creditizio	*68.521*	*56.550*	*1.207*	*11.971*	*11.971*	*0*	*0*	*0*	*0*
C.3. Altre variazioni in diminuzione	102.233	102.233	*0*	0	*0*	0	*0*	0	0
D. Rimanenze finali	**187.153.348**	**50.622.589**	***959.462***	**582.556**	***582.556***	**99.151.306**	***91.326.562***	**34.262.875**	**2.534.022**

Il valore complessivo delle immobilizzazioni della Banca, funzionali alla propria attività, comprende, oltre ai beni strumentali propri ("Terreni e Fabbricati" euro 34.262.875 e Altri beni per euro 2.534.022), anche:

- i beni oggetto di locazione finanziaria attiva con la clientela, di cui alla voce "*Leasing* finanziario" per euro 50.622.589;
- i beni oggetto di contratti di *leasing* risolti per inadempimento dei conduttori, destinati alla vendita e/o rilocazione per euro 582.556;
- i beni disponibili da recupero crediti per euro 99.151.306. La voce trae origine dalle azioni promosse per il recupero dei beni di soggetti morosi per ottenere, attraverso la vendita o la rilocazione, il soddisfacimento del proprio credito.

In merito alle principali variazioni intervenute nel corso dell'esercizio 2025 segnaliamo:

- alla voce B.1 "Acquisti":
  - ***Leasing* Finanziario**: si riferisce al valore dei beni acquisiti e destinati a finanziamenti di locazione finanziaria con la clientela (compresi eventuali subentri in contratti già in essere);
  - **Altre immobilizzazioni materiali**: vi rientrano gli investimenti effettuati nell'esercizio.
- alla voce B.4 "Altre variazioni incrementative":
  - ***Leasing* Finanziario**: vi rientrano, nello specifico le variazioni a fronte di contratti già in essere precedentemente;
  - **Beni disponibili da recupero crediti (e per estinzione del credito mediante accordo transattivo)**: la voce include i beni rivenienti nell'ambito dell'attività di recupero crediti per *datio in solutum* e, con separata evidenza, per accordi transattivi estintivi del credito. Per l'esercizio 2025 la crescita di 2.170.774 ricomprende l'esito di accordo transattivo stipulato a fine anno a riduzione della concentrazione verso un primario Gruppo Economico per esposizione di rischio di credito della Banca. L'accordo è finalizzato a favorire la liquidazione degli assets, entrati nella piena disponibilità della Banca, e ridurre gli effetti negativi sul patrimonio aziendale in termini di assorbimento patrimoniale e copertura patrimoniale minima (calendar provisioning).
  - **Terreni e Fabbricati**: la voce include le spese destinate alla manutenzione straordinaria intervenuta nel corso dell'esercizio sui beni strumentali. Vi rientrano altresì le spese di ripristino dei locali in seguito a danni per furti e/o effrazioni, nonché gli investimenti destinati al rafforzamento dei presidi di sicurezza fisica dei locali.
- alla voce C.1 "Vendite" sono riportate le dismissioni avvenute nel corso dell'anno. In relazione ai risultati conseguiti a fronte delle cessioni degli immobili da recupero crediti, si rimanda alle evidenze di cui alle voci "Rivalutazioni" e "Rettifiche" del medesimo prospetto e alla Tabella "4.5 Dinamica delle rettifiche di valore complessive dei crediti verso la clientela" quando riguardano beni derivanti da contratti risolti per inadempimento del conduttore. Con riguardo ai "Beni in attesa di locazione finanziaria per risoluzione leasing", il saldo della voce include i beni oggetto di cessione a terzi nonché le variazioni in caso di subentri.
- alla voce C.2 "Rettifiche di valore" sono riportate, oltre gli ammortamenti, per tutte le categorie di bene materiale, le perdite realizzate a fronte di vendite effettuate nonché i presidi adottati per attenuare il rischio di future perdite (accantonamenti a fondo rischi su crediti rettificativo dell'attivo e/o Fondo Immobili rettificativo dell'attivo). Con riferimento agli ammortamenti di cui alle voci "Terreni e Fabbricati" e "Altre immobilizzazioni materiali", si segnala l'applicazione di aliquote diverse rispetto a quelle ordinarie, come già anticipato nella sezione dei criteri di valutazione.
- alla voce C.3 "Altre variazioni in diminuzione":
  - ***Leasing* Finanziario**: è riportato lo scarico dei beni oggetto di risoluzione contrattuale, sia se dovuto a inadempimento, sia se riferibile a risoluzione con accordo (cfr. nota di cui "Beni disponibili da recupero crediti per estinzione del credito mediante accordo transattivo"), nonché eventuali rimborsi in conto capitale del prestito.

TABELLA 8.2: DETTAGLIO DELLA VOCE 100 "IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI"

Voci/ Valori	31/12/2025			31/12/2024		
	Prezzo di acquisto / Costo di produzione	***Valore di bilancio***	***Fair Value***	**Prezzo di acquisto / Costo di produzione**	**Valore di bilancio**	**Fair Value**
A. Leasing finanziario	142.917.934	50.622.589	0	153.818.492	50.575.189	0
di cui beni in costruzione	*1.376.584*	*959.462*	*0*	*976.584*	*719.329*	*0*
B. Beni in attesa di locazione finanziaria per risoluzione leasing	659.842	582.556	0	1.319.886	1.143.527	0
di cui per inadempimento del conduttore	*659.842*	*582.556*	*0*	*1.319.886*	*1.143.527*	*0*
C. Beni disponibili da recupero crediti	102.126.885	99.151.306	0	101.323.848	98.289.804	0
di beni disponibili per estinzione del credito mediante accordo transattivo	*94.302.141*	*91.326.562*	*0*	*93.374.645*	*90.340.602*	*0*
D. Terreni e Fabbricati	57.187.562	34.262.875	0	57.088.285	34.954.229	0
E. Altre Immobilizzazioni materiali	3.401.484	2.534.022	0	3.710.549	2.664.485	0
TOTALE	**306.293.707**	**187.153.348**	**0**	**317.261.060**	**187.627.234**	**0**

Il costo di acquisto si riferisce ai soli beni materiali iscritti nel registro dei beni ammortizzabili e che presentano un residuo da ammortizzare diverso da zero.

TABELLA 8.3: BENI ACQUISITI DA RECUPERO CREDITI

	31/12/2025		31/12/2024	
Voci / Valori	**Valore di bilancio**	**Fair value**	**Valore di bilancio**	**Fair value**
A. Beni acquisiti da recupero crediti derivanti da contratti di leasing finanziario	**79.545.640**	**0**	**78.446.268**	**0**
A.1 beni immobili	79.545.640	0	78.446.268	0
- di cui ad uso residenziale	16.053.113	0	18.041.098	0
- di cui ad uso non residenziale	63.492.527	0	60.405.170	0
A.2 beni mobili:	0	0	0	0
- di cui automezzi	0	0	0	0
- di cui aeronavali	0	0	0	0
- di cui altro	0	0	0	0
B. Beni acquisiti per recupero crediti derivanti da altri contratti di finanziamento	**19.605.666**	**0**	**19.843.536**	**0**
B.1 beni immobili	19.605.666	0	19.843.536	0
- di cui ad uso residenziale	1.060.067	0	1.314.700	0
- di cui ad uso non residenziale	18.545.599	0	18.528.836	0
B.2 beni mobili	0	0	0	0
- di cui automezzi	0	0	0	0
- di cui aeronavali	0	0	0	0
- di cui altro	0	0	0	0
Totale	**99.151.306**	**0**	**98.289.804**	**0**

TABELLA 8.4: LEASING VERSO ENTI CREDITIZI E VERSO CLIENTELA (CREDITO RESIDUO IN LINEA CAPITALE E CANONI SCADUTI)

Descrizioni	**31/12/2025**	***di cui leasing verso enti creditizi***	***di cui leasing verso clientela***
Crediti per leasing - Totale	56.648.535	-	*56.648.535*
Crediti per leasing - Canoni scaduti	5.204.358	-	*5.204.358*
Crediti per leasing - Credito residuo in linea capitale	51.444.177	-	*51.444.177*
Immobilizzazioni immateriali			
Leasing finanziario	239.032	-	*239.032*
Beni in attesa di locazione finanziaria per risoluzione leasing	-	-	-
Immobilizzazioni materiali			
Leasing finanziario	50.622.589	-	*50.622.589*
Beni in attesa di locazione finanziaria per risoluzione leasing	582.556	-	*582.556*

9. CAPITALE SOTTOSCRITTO E NON VERSATO (VOCE 110 DELL'ATTIVO)

TABELLA 9.1: COMPOSIZIONE DELLA VOCE 110 "CAPITALE SOTTOSCRITTO E NON VERSATO"

Voci/Valori	31/12/2025	31/12/2024	Variazioni	
			importo	%
Capitale sottoscritto e non versato	0	0	0	
di cui capitale richiamato	*0*	*0*	*0*	

10. OPERAZIONI SU AZIONI PROPRIE

TABELLA 10.1: COMPOSIZIONE AZIONI SOCIALI

	Numero Azioni	% sul capitale	Valore Nominale	Importo di negoziazione
Valori al 31/12/2024	**0**	**0,00%**	**0**	**0**
Acquisti	0	0,00%	0	0
Vendite	0	0,00%	0	0
Valori al 31/12/2025	**0**	**0,00%**	**0**	**0**

	Utile/Perdita
Utile/Perdita di negoziazione nell'esercizio su azioni proprie (+/-)	0

11. ALTRE ATTIVITÀ (VOCE 130 DELL'ATTIVO)

TABELLA 11.1: COMPOSIZIONE DELLA VOCE 130 "ALTRE ATTIVITÀ"

Tipologia tecnica	31/12/2025	31/12/2024
1. Margini di garanzia	**0**	**280.000**
2. Premi pagati per opzioni	**0**	**0**
3. Altre	**100.605.811**	**103.037.894**
di cui Debitori Diversi	7.460.092	7.125.867
di cui Poste Contabili correlate ai decreti specifici	6.327.581	7.276.675
di cui Attività a fiscalità differita	41.621.701	42.109.647
di cui Altre poste correlate	184.755	245.360
di cui Altro:	45.011.682	46.280.345
Depositi Cauzionali	*725.977*	*655.779*
Canoni e Commissioni da recuperare	*337.036*	*661.297*
Partite da regolare	*15.783*	*194.531*
Partite in lavorazione	*4.222.999*	*4.026.171*
Partite sospese da contabilizzare	*895.544*	*573.484*
Portafoglio Commerciale	*38.814.343*	*40.169.083*
TOTALE	**100.605.811**	**103.317.894**

Per la disamina delle componenti le voci “Debitori diversi”, “Poste contabili correlate ai decreti specifici”, “Attività a fiscalità differita” e “Altre poste contabili correlate” si rimanda alle note in calce alle tabelle di dettaglio, mentre, per quanto attiene la componente “Altro”, si specifica:

- Depositi Cauzionali: conformemente alla convenzione in essere, la Banca ha provveduto a adeguare i depositi cauzionali costituiti in favore di Klirway S.p.A. (già BKN301) in relazione all’aumento dei volumi del transato *issuing* (euro 70.198);
- Canoni da recuperare: il saldo alla data del 31 dicembre 2025 vede una riduzione delle commissioni di Gestione e Retrocessioni da recuperare nel successivo esercizio;
- Portafoglio commerciale: si riscontra la variazione a seguito dello scarico della lavorazione del portafoglio anticipi e/o al dopo incasso della clientela.

Di seguito si riporta la tabella di ulteriore dettaglio dell’importo di cui alla voce Debitori Diversi.

COMPOSIZIONE DELLA SOTTOVOCE “DEBITORI DIVERSI”

Debitori diversi	**31/12/2025**	**31/12/2024**
Crediti da recuperare	6.538.063	6.139.971
Fatture ns. credito da incassare	559.030	478.092
Quota Ente dei mutui stato	362.999	507.804
TOTALE	**7.460.092**	**7.125.867**

La voce Crediti da recuperare comprende, fra gli altri, il credito nei confronti del Veicolo di Sistema S.R.L. di euro 5.726.967. L’importo corrisponde all’utilizzo del conto escrow avvenuto nell’ambito dell’operazione di cartolarizzazione e fruibile per il rimborso del debito Senior. Il recupero della somma dipende dal buon esito del recupero dei crediti cartolarizzati e segue l’ordine di rimborso per come previsto dal programma.

CREDITI DI IMPOSTA, ATTIVITÀ A FISCALITÀ DIFFERITA E POSTE CONTABILI CORRELATE (VOCE ALTRE ATTIVITÀ)

Descrizione	**31/12/2025**	**31/12/2024**
Poste contabili correlate ai decreti 174/2011 - 61/2012 - 72/2013	**6.327.581**	**7.276.675**
Ufficio Tributario Prot. n. 18222/DG	6.327.581	7.276.675
Attività a fiscalità differita	**41.621.701**	**42.109.647**
Differite attive	1.113.371	1.150.587
Differite attive perdite IGR (L. 160/2015 - L.154/2019 - DL 91/2020)	33.699.005	34.074.735
Credito di imposta (DL 112/2007)	6.809.325	6.884.325
Altre poste contabili	**184.755**	**245.360**
Crediti verso Erario per ritenute fiscali	184.755	245.360

Con riferimento alla tabella specifichiamo:

- **Poste contabili correlate a specifici Decreti**: l’importo di euro 6.327.581 trae origine dalla partecipazione di BSM agli interventi di sostegno alla tutela del risparmio e alla stabilità del sistema creditizio sammarinese. Nello specifico ci si riferisce alla partecipazione dell’Istituto alla liquidazione coatta amministrativa del Credito Sammarinese S.p.A. e alla risoluzione ex Banca CIS S.p.A.. In virtù di tali interventi, in data 21 febbraio 2022 con lettera Prot. n. 18222/2022/DG l’Ufficio Tributario comunicava, in esito alla delibera del Congresso di Stato del 13 dicembre 2021, l’ammontare dello sgravio fiscale di pertinenza di BSM, fissata complessivamente in euro 9.095.844. Il valore re-

siduo di bilancio esprime il saldo per l'utilizzo effettuato nei limiti di quanto previsto nella medesima lettera (5% annuo fino al 2024; 15% dal 2025 come da disposizione Art. 36 della Legge 2025/30).

- **Attività a fiscalità differita e Altri Crediti di Imposta**: il totale di euro 41.621.701 si compone della somma di:
  - Differite attive euro 1.113.371 calcolate in relazione alla costituzione e consistenza dei fondi tassati al 31 dicembre 2025;
  - Differite attive perdite IGR euro 33.699.005: la voce si compone di differite attive calcolate in virtù di specifici provvedimenti normativi e fruibili sull'imposta dovuta dalla Banca sul proprio reddito:
    - L. 160/2015 euro 6.155.998: credito d'imposta generato in virtù dell'operazione straordinaria di acquisizione in blocco di attività e passività ex Fincapital in l.c.a.. L'importo è calcolato sull'ammontare complessivo delle perdite fiscali detraibili senza limiti temporali. Nel corso del 2024, considerato il risultato fiscale della Banca, parte delle perdite sono state utilizzate a compensazione dell'utile fiscale della Banca, con conseguente stralcio di parte della somma già iscritta in bilancio (euro 234.594 cfr. Tabella 220).
    - L. 154/2019 euro 22.429.807: trattasi di credito derivante dell'esercizio dell'opzione di cui alla Legge di riferimento sulle perdite, svalutazioni e accantonamenti sui crediti effettuati dalla Banca fino al 2018.
    - DL. 91/2020 euro 5.113.200: trattasi di credito di imposta iscritto a fronte della perdita fiscale conseguita nel 2020 e che, in virtù della deroga specifica a fronte della pandemia, è illimitatamente riportabile negli esercizi futuri senza limiti di importo. Il totale scaturisce dall'iscrizione del credito in due fasi distinte: la prima, nel 2021 per l'importo di euro 841.256 e calcolato limitatamente alla perdita fiscale effettiva risultante dalla dichiarazione dei redditi della Banca; la seconda, di euro 4.647.677 a fronte della perdita totale dello stesso anno, tenuto conto dell'eccezionalità di due norme specifiche emanate dal legislatore sammarinese (DL 91/2020 e L 154/2019). La scelta di allora è avvenuta previo confronto con l'Ufficio Tributario e suffragata da parere di esperto in materia tributaria. A seguito del ritorno all'utile fiscale della Banca nel 2024 è stato possibile verificare la stratificazione dei crediti di imposta iscritti, e quindi la posta di bilancio è stata riesaminata dal Consiglio di Amministrazione. In esito alla discussione, gli amministratori hanno dato mandato alla struttura di avviare un confronto con il Tributario. Dal confronto, avvenuto nel corso del 2025, emergono interpretazioni difformi. Sentito il parere, reiterato, da parte di esperto tributario, il CdA sta valutando di ricorrere alla Giustizia Tributaria.
  - Crediti IGR euro 6.809.325: l'importo trae origine dalla normativa DL 112/2007. Trattasi di credito di imposta riveniente da Banca Impresa di San Marino. In origine il credito aveva durata limitata al 2017 ma con art. 6 della Legge 104 del 2018 veniva modificato l'art. 2 della precedente normativa e reso illimitato. La differenza rispetto al valore del 2024 si deve a quanto dovuto per l'esercizio dell'attività riservata.

In merito alla permanenza dell'iscrizione di tali poste nell'attivo di bilancio della Banca, si specifica che permane tuttora una ragionevole certezza circa la sussistenza delle stesse, posto che, la Banca, *i)* già da qualche anno, consegue risultati di bilancio positivi; *ii)* grazie anche alla cartolarizzazione, ha potuto incrementare l'attivo fruttifero, imprimendo maggiore enfasi alla propria profittabilità aziendale; e *iii)* i crediti non hanno vincoli di scadenza.

12. RATEI E RISCONTI ATTIVI (VOCE 140 DELL'ATTIVO)

TABELLA 12.1: COMPOSIZIONE DELLA VOCE 140 "RATEI E RISCONTI ATTIVI"

	31/12/2025	31/12/2024
Ratei attivi su:	**0**	**0**
interessi su derivati	0	0
altri ratei attivi	0	0
Risconti attivi su:	**5.124.280**	**6.074.144**
canoni e spese varie	977.777	891.014
norme speciali	4.146.503	5.183.130
TOTALE	**5.124.280**	**6.074.144**

La voce "risconti attivi" dell'anno in corso comprende la quota delle rettifiche AQR rinviate ai successivi esercizi, così come ammesso dalla normativa di cui all'Art. 40 della Legge n. 173 del 24 dicembre 2018. La differenza rispetto all'esercizio precedente per -1.036.626 euro è conforme all'autorizzazione della Banca Centrale della Repubblica di San Marino a ripartire 10 esercizi, a partire dal 2020, il residuo dell'esercizio AQR del 2019 (Prot. n. 20/5552 del 19 giugno 2020). Conformemente alle disposizioni di Vigilanza, l'importo rinviato ai futuri esercizi è portato in diminuzione del Patrimonio di Base e quindi del Patrimonio di Vigilanza della Banca per la verifica dei requisiti regolamentari.

In merito invece alla voce "canoni e spese varie", dal 2023 è iscritto il risconto, da ammortizzare in conformità alla durata media del titolo Senior, pari a euro 134.219, sulla quota partecipativa di BSM alle spese *upfront* sostenute dal Veicolo all'atto della finalizzazione dell'operazione di cartolarizzazione (quota di competenza euro 931.812; valore residuo da riscontare euro 663.006).

PASSIVO

13. DEBITI VERSO ENTI CREDITIZI

TABELLA 13.1: DETTAGLIO DELLA VOCE 10 "DEBITI VERSO ENTI CREDITIZI"

	31/12/2025			31/12/2024			Variazione	
	In euro	In valuta	Totale	In euro	In valuta	Totale	importo	%
A. A vista:	**847.876**	**23.894**	**871.770**	**1.546.266**	**20.597**	**1.566.863**	**-695.093**	**-44,36%**
A.1. Conti reciproci accesi per servizi resi	787.492	12.251	799.743	1.496.556	8.857	1.505.413	-705.670	-46,88%
A.2. Depositi liberi	60.384	11.643	72.027	49.710	11.740	61.450	10.577	17,21%
A.3. Altri	0	0	0	0	0	0	0	
B. A termine o con preavviso	**340.119**	**0**	**340.119**	**698.139**	**0**	**698.139**	**-358.020**	**-51,28%**
B.1. C/c passivi	0	0	0	0	0	0	0	
B.2. Depositi Vincolati	340.119	0	340.119	698.139	0	698.139	-358.020	-51,28%
B.3. Pct e riporti passivi	0	0	0	0	0	0	0	
B.4. Altri finanziamenti	0	0	0	0	0	0	0	
TOTALE	**1.187.995**	**23.894**	**1.211.889**	**2.244.405**	**20.597**	**2.265.002**	**-1.053.113**	**-46,50%**

Il saldo dei "debiti a vista verso banche" corrisponde al saldo "avere" di tutti i conti di corrispondenza con altri Istituti.

La voce "depositi vincolati" corrisponde ai depositi costituiti da altri Istituti Bancario a fronte dell'impegno, reciprocamente assunto, nell'ambito dell'attività di migrazione *software* e partecipazione ai costi di *asset management* per lo sviluppo dello stesso. Tale importo trova fra l'altro corrispondenza con il medesimo deposito effettuato da BSM presso di loro e iscritto fra i "Crediti verso Enti Creditizi" (cfr. Tabella 3.1).

14. DEBITI VERSO CLIENTELA (VOCE 20 DEL PASSIVO)

TABELLA 14.1: DETTAGLIO DELLA VOCE 20 "DEBITI VERSO CLIENTELA"

	31/12/2025			31/12/2024			Variazione	
	In euro	In valuta	Totale	In euro	In valuta	Totale	importo	%
1. A vista	**355.918.691**	**7.605.940**	**363.524.631**	**440.027.637**	**5.846.142**	**445.873.779**	**-82.349.148**	**-18,47%**
1.1. C/c passivi	353.791.664	7.605.940	361.397.604	437.438.618	5.846.142	443.284.760	-81.887.156	-18,47%
1.2. Depositi a Risparmio	2.123.748	0	2.123.748	2.573.791	0	2.573.791	-450.043	-17,49%
1.3. Altri	3.279	0	3.279	15.228	0	15.228	-11.949	-78,47%
2. A termine o con preavviso	**86.123.654**	**143.458**	**86.267.112**	**84.649.437**	**752.859**	**85.402.296**	**864.816**	**1,01%**
2.1. C/c passivi vincolati	10.706.659	0	10.706.659	11.381.376	0	11.381.376	-674.717	-5,93%
2.2. Depositi a Risparmio Vincolati	1.851.590	0	1.851.590	2.042.074	0	2.042.074	-190.484	-9,33%
2.3. Pct e riporti passivi	30.460.669	0	30.460.669	40.145.304	0	40.145.304	-9.684.635	-24,12%
2.4. Altri fondi	43.104.736	143.458	43.248.194	31.080.683	752.859	31.833.542	11.414.652	35,86%
TOTALE	**442.042.345**	**7.749.398**	**449.791.743**	**524.677.074**	**6.599.001**	**531.276.075**	**-81.484.332**	**-15,34%**

I debiti verso la clientela includono i saldi dei conti attivi di conto corrente, i depositi a risparmio e le operazioni in pronti contro termine.

Alla voce b. “A termine o con preavviso” sono ricondotti tutti i depositi con la clientela per i quali è fissata una scadenza per il rimborso.

Rispetto al 31 dicembre 2024, la componente “a vista” rileva una diminuzione di euro 82.349.148 (-18,47%); quella “a termine” sale di euro 864.816, da ricondurre prevalentemente alla categoria “Altri fondi”. Nel caso specifico vi rientrano gli investimenti di clienti istituzionali.

Per una disamina più approfondita in merito alla dinamica della raccolta del risparmio, si rimanda alle variazioni complessive intervenute considerando quanto rappresentato alla successiva Tabella 19.10.

TABELLA 14.2: DEBITI PER MONETA ELETTRONICA

	31/12/2025	31/12/2024
Per strumenti nominativi	**3.279**	**15.228**
di cui ricaricabili	3.279	15.228
di cui non ricaricabili	0	0
Per strumenti anonimi	**0**	**0**
TOTALE	**3.279**	**15.228**

La tabella riporta l’ammontare complessivo delle ricariche eseguite dalla clientela sulle carte prepagate e utilizzabili come strumento di pagamento.

A far data dal 2024, conformemente alle disposizioni di vigilanza, tale importo concorre al valore complessivo della Raccolta del Risparmio della Clientela.

15. DEBITI RAPPRESENTATI DA STRUMENTI FINANZIARI (VOCE 30 DEL PASSIVO)

TABELLA 15.1: COMPOSIZIONE DEI DEBITI RAPPRESENTATI DA STRUMENTI FINANZIARI

	31/12/2025			31/12/2024			Variazione	
	In euro	In valuta	Totale	In euro	In valuta	Totale	importo	%
a. Obbligazioni	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	
- di cui detenuti da enti creditizi	0	0	0	0	0	0	0	
b. Certificati di deposito	**242.187.244**	**0**	**242.187.244**	**291.679.389**	**0**	**291.679.389**	**-49.492.145**	**-16,97%**
- di cui detenuti da enti creditizi	0	0	0	0	0	0	0	
c. Altri strumenti finanziari	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	
- di cui accettazioni negoziate	0	0	0	0	0	0	0	
- di cui cambiali in circolazione	0	0	0	0	0	0	0	
- di cui titoli atipici	0	0	0	0	0	0	0	
TOTALE	**242.187.244**	**0**	**242.187.244**	**291.679.389**	**0**	**291.679.389**	**-49.492.145**	**-16,97%**

La componente di raccolta rappresentata da strumenti finanziari si compone esclusivamente di investimenti in Certificati di Deposito emessi dalla Banca. Rispetto al 2024 emerge una contrazione del totale: -49.492.413 euro. In merito alla dinamica si richiama quanto ampiamente già espresso in relazione al comportamento della clientela di fronte alle note vicende della possibile cessione del pacchetto di maggioranza a socio estero.

Per una valutazione complessiva dell’andamento della Raccolta del Risparmio, come già anticipato con riferimento alla voce “Debiti Verso Clientela” si rimanda alla successiva Tabella 19.10.

16. ALTRE PASSIVITÀ

TABELLA 16.1: COMPOSIZIONE DELLA VOCE 40 "ALTRE PASSIVITÀ"

Tipologia tecnica	31/12/2025	31/12/2024
1. Margini di garanzia	**0**	**0**
2. Premi ricevuti per opzioni	**0**	**0**
3. Assegni in circolazione e titoli assimilati	**677.004**	**765.689**
4. Altre	**40.264.114**	**44.778.998**
4.1 Creditori diversi	542.144	277.845
4.2 Debiti verso Erario	1.184.489	1.145.174
4.3 Somme a disposizione di terzi	376.333	389.264
4.4 Altre partite debitorie	1.866.313	2.093.551
4.5 Cedenti effetti	34.995.739	39.027.012
4.6 Debiti verso Fornitori	1.299.096	1.846.152
TOTALE	**40.941.118**	**45.544.687**

Complessivamente la voce "Altre passività" vale 40.941.118 euro, in contrazione rispetto al 2024 di euro 4.603.569. Gli scostamenti più rilevanti si devono:

- una variazione positiva dei debiti verso erario: +39.315. La differenza include quanto versato entro il successivo mese di febbraio per ritenute;
- una contrazione della voce "cedenti effetti" di euro 4.031.273, da correlare a quanto anticipato con riferimento alle Altre Attività dell'Attivo patrimoniale.

COMPOSIZIONE DELLA SOTTOVOCE "CREDITOR DIVERSI"

Creditori diversi	31/12/2025	31/12/2024
Canoni Affitti - Anticipi su vendite	515.782	261.652
Effetti da ritirare	25.272	16.133
Eccedenze di cassa	1.090	50
Clienti ceduti da Credito Sammarinese	0	10
TOTALE	**542.144**	**277.845**

La voce Canoni Affitti comprende anticipi ricevuti su contratti di locazione rent to buy.

17. RATEI E RISCONTI PASSIVI (VOCE 50 DEL PASSIVO)

TABELLA 17.1: COMPOSIZIONE DELLA VOCE 50 "RATEI E RISCONTI PASSIVI"

	31/12/2025	31/12/2024
Ratei passivi	**0**	**0**
Risconti passivi	**125.846**	**41.827**
risconti passivi garanzie rilasciate	62.293	37.392
risconti passivi altre partite	61	1.074
risconti passivi locazione attiva	63.492	3.361
TOTALE	**125.846**	**41.827**

La voce ratei passivi è pari a 0 nel rispetto della normativa vigente che richiede la rettifica diretta dei conti a cui gli stessi si riferiscono.

18. I FONDI

TABELLA 18.1: MOVIMENTAZIONE DELLA VOCE 60 "TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO"

	31/12/2025	31/12/2024
1. Esistenze iniziali al 31/12/2024	**514.123**	**484.635**
2. Aumenti	**538.655**	**514.123**
2.1 accantonamenti	538.655	514.123
2.2 altre variazioni		
3. Diminuzioni	**514.123**	**484.635**
3.1 utilizzi	514.123	484.635
3.2 altre variazioni		
4. Consistenza finale al 31/12/2025	**538.655**	**514.123**

La tabella riporta, alla voce utilizzi, la liquidazione del TFR maturata dai dipendenti nell'anno 2024 e corrisposta a inizio 2025.

TABELLA 18.2: COMPOSIZIONE DELLA VOCE 70 "FONDI PER RISCHI E ONERI"

Composizione	31/12/2025	31/12/2024
Fondo imposte e Tasse	**0**	**0**
Fondo di quiescenza e per obblighi simili	**0**	**0**
Altri Fondi	**1.979.763**	**2.114.668**
Fondo rischi e vertenze	1.624.295	1.389.182
Fondo spese future e legali	0	302.251
Fondo oneri del personale	0	43.316
Fondo personale: premi	200.000	250.000
Fondo personale: ferie non godute	93.000	77.000
Fondo Rischi Impegni e Gar. Rilasciate	62.468	52.919
TOTALE	**1.979.763**	**2.114.668**

Di seguito il dettaglio degli altri fondi per rischi e oneri:

- Fondo rischi e vertenze: il fondo è destinato alla copertura di possibili oneri futuri di natura risarcitoria da sostenere a fronte di contenziosi in corso con terzi. Al fine anno il fondo presenta un saldo di euro 1.624.295, opportunamente adeguato in relazione all'aggiornamento delle posizioni analizzate e agli utilizzi intervenuti. Concorre inoltre alla voce anche il trasferimento del saldo residuo del Fondo Rischi Legale, data la natura strettamente connessa ai contenziosi in essere;
- Fondo spese future e legali: si rimanda a quanto anticipato al punto precedente, ovvero al trasferimento dello stock residuo in favore del fondo vertenze;
- Fondo oneri del personale: il fondo risulta azzerato in virtù di quanto liquidato ai dipendenti in forza degli accordi contrattuali;
- Fondo personale premi: il fondo riporta il saldo della delibera di nuova costituzione decisa dall'Organo Amministrativo;
- Fondo personale ferie non godute: il fondo quantifica gli oneri dovuti in relazione ai giorni di ferie spettanti ma non goduti dal personale in servizio.

Con riferimento alla movimentazione intervenuta nel corso dell'anno, si rimanda alle tabelle di dettaglio dedicate.

TABELLA 18.3: MOVIMENTAZIONE DEL "FONDO IMPOSTE E TASSE"

	31/12/2025	31/12/2024
1. Esistenze iniziali al 31/12/2024	**0**	**0**
2. Aumenti	**0**	**0**
2.1 accantonamenti		
2.2 altre variazioni		
3. Diminuzioni	**0**	**0**
3.1 utilizzi		
3.2 altre variazioni		
4. Consistenza finale al 31/12/2025	**0**	**0**

Nell'esercizio 2025 non è stato effettuato alcun accantonamento in quanto al risultato fiscale sono state detratte le perdite di esercizi precedenti.

TABELLA 18.4: MOVIMENTAZIONE DELLA SOTTOVOCE C) "ALTRI FONDI"

	31/12/2025	31/12/2024
1. Esistenze iniziali al 31/12/2024	**2.061.749**	**2.754.009**
2. Aumenti	**698.510**	**685.800**
2.1 accantonamenti	564.000	685.800
2.2 altre variazioni	134.510	0
3. Diminuzioni	**842.963**	**1.378.060**
3.1 utilizzi	708.453	1.378.060
3.2 altre variazioni	134.510	0
4. Consistenza finale al 31/12/2025	**1.917.296**	**2.061.749**

Alla voce "2.1 accantonamenti" sono stati rilevati gli accantonamenti effettuati nel corso dell'anno per il prudente adeguamento dei fondi in relazione ai presunti rischi assunti.

Nello specifico si rilevano:

- accantonamenti al Fondo Vertenze per euro 348.000, valore che comprende anche quanto deliberato in favore del fondo spese legali prima del trasferimento dello stock al fondo vertenze;
- accantonamenti al Fondo Premi al Personale per euro 200.000;
- accantonamento al Fondo Ferie non godute per euro 16.000.

La voce "diminuzioni", si compone del totale degli utilizzi dei fondi rischi effettuati in corso d'anno. Nello specifico:

- l'utilizzo del fondo spese legali future a saldo di fatture legali pervenute (euro 208.741);
- l'utilizzo del fondo vertenze (euro 206.396) per l'avvenuta chiusura di contenziosi in essere;
- l'utilizzo dei fondi oneri del Personale (euro 293.316) quale liquidazione degli impegni contrattuali verso i dipendenti.

TABELLA 18.5: MOVIMENTAZIONE DELLA VOCE 80 "FONDI RISCHI SU CREDITI"

	31/12/2025	31/12/2024
1. Esistenze iniziali al 31/12/2024	**3.725.000**	**1.550.000**
2. Aumenti	**1.100.000**	**2.175.000**
2.1 accantonamenti	1.100.000	2.175.000
2.2 altre variazioni	0	0
3. Diminuzioni	**0**	**0**
3.1 utilizzi	0	0
3.2 altre variazioni	0	0
4. Consistenza finale al 31/12/2025	**4.825.000**	**3.725.000**

In evidenza l'accantonamento deliberato dal Consiglio di Amministrazione al Fondo Rischi su Crediti Generici di euro 1.100.000.

Il fondo ha natura generica, tanto che per normativa dell'Autorità di Vigilanza, partecipa al Patrimonio di Vigilanza quale elemento positivo di quello Supplementare. La volontà degli Amministratori di rafforzare i presidi aziendali, anche generici oltre a quelli già in precedenza rilevati, si associa all'esigenza di tutelare il patrimonio aziendale da eventuali rischi futuri. Diverse sono infatti le componenti che possono rientrare nella massa dei crediti iscritti e soggetti a svalutazione negli esercizi futuri. Oltre a quelli riferibili ai finanziamenti, infatti, vi rientrano anche altre componenti di credito fra le quali, a titolo di esempio, quelli verso il Veicolo di Sistema, a fronte degli utilizzi dell'escrow per il rimborso anticipato delle Senior, gli interessi maturati sui titoli mezzanine, e, pure, i crediti di imposta, in ragione della computabilità futura degli stessi in vista del processo di adeguamento agli standard europei.

19. FONDO RISCHI FINANZIARI GENERALI, PASSIVITÀ SUBORDINATE, CAPITALE SOTTOSCRITTO, SOVRAPPREZZI DI EMISSIONE, RISERVE, RISERVA DI RIVALUTAZIONE, UTILI (PERDITE) PORTATI (E) A NUOVO E UTILE (PERDITA) DI ESERCIZIO (VOCI 90-100-110-120-130-140-150-160 DEL PASSIVO)

TABELLA 19.1: COMPOSIZIONE DELLA VOCE 90 "FONDO RISCHI FINANZIARI GENERALI"

	31/12/2025	31/12/2024
1. Consistenze iniziali	**1.750.000**	**1.750.000**
2. Apporti nell'esercizio	0	0
3. Utilizzi nell'esercizio	0	0
4. Consistenze finali	**1.750.000**	**1.750.000**

TABELLA 19.2: COMPOSIZIONE DELLA VOCE 100 "PASSIVITÀ SUBORDINATE"

	31/12/2025	31/12/2024	Variazioni	
			importo	%
Passività Subordinate	15.623.958	19.180.162	-3.556.204	-18,54%
di cui detenute da enti creditizi	*0*	*0*	*0*	
di cui strumenti ibridi di patrimonializzazione	*0*	*0*	*0*	

La tabella riporta, per totale, il debito della Banca riferito ai prestiti subordinati emessi. Il totale comprende il rateo in corso di formazione.

Nello specifico, cinque sono le emissioni collocate e per tutti è previsto il rimborso, con ammortamento in cinque quote costanti, a fare data dal quinto anno antecedente la scadenza.

- Prestito Subordinato 2020 – 2027 emesso per nominali 15.000.000 di euro. Con la cedola maturata a dicembre 2025, è stato rimborsata anche la terza tranche di capitale di euro 3.000.000;
- Prestito Subordinato 2022 – 2029 riservato alla Clientela Professionale, emesso per nominali euro 2.750.000. Con la cedola di dicembre è stata rimborsata anche una quota capitale di euro 550.000;
- Prestito Subordinato 2023 – 2030 riservato alla Clientela Professionale, *callable*, emesso per nominali euro 3.200.000;
- Prestito Subordinato 2024 – 2031 riservato alla clientela Professionale, *callable*, collocato per nominali euro 3.225.000;
- Prestito Subordinato 2024 – 2031, *callable*, emesso e collocato per nominali euro 975.000. Trattasi di emissione non rivolta ai soli clienti professionali e la cui emissione non costituisce sollecitazione all'investimento in forza dell'art. 106, comma 2, lettere b) e c) della Legge sulle imprese e sui servizi bancari, finanziari e assicurativi n. 165 del 17 novembre 2005 e s.m.i. nonché ai sensi dell'articolo 5 comma 1 lettera b) del Regolamento di Banca Centrale della Repubblica di San Marino n. 2023-03 in materia di sollecitazione all'investimento.

Tutte le succitate emissioni sono computabili, nei limiti della normativa vigente, tra gli elementi positivi di qualità secondaria del patrimonio di vigilanza della Banca, in virtù dell'autorizzazione espressa dalla Banca Centrale.

TABELLA 19.3: COMPOSIZIONE DELLA VOCE 110 "CAPITALE SOTTOSCRITTO"

	31/12/2025			31/12/2024			Variazioni	
Tipologia Azioni	**n. azioni**	**Valore unitario**	**Valore complessivo**	**n. azioni**	**Valore unitario**	**Valore complessivo**	**importo**	**%**
Ordinarie	37.237.103	1,00	37.237.103	37.237.103	1,00	37.237.103	0	0,00%
TOTALE			**37.237.103**			**37.237.103**	**0**	**0,00%**

TABELLA 19.4: COMPOSIZIONE DELLA VOCE 120 "SOVRAPPREZZI DI EMISSIONE"

	31/12/2025	31/12/2024	Variazioni	
			importo	**%**
Sovrapprezzi di emissione	0	0	0	

TABELLA 19.5: COMPOSIZIONE DELLA VOCE 130 "RISERVE"

	31/12/2025	31/12/2024	Variazioni	
			importo	**%**
Riserva Legale	901.485	537.244	364.241	67,80%
Riserva per azioni quote proprie	0	0	0	
Riserve statutarie	0	0	0	
Altre riserve	3.871.252	2.414.287	1.456.965	60,35%
TOTALE	**4.772.737**	**2.951.531**	**1.821.206**	**61,70%**

La variazione delle riserve fa seguito alla deliberazione dell'Assemblea di approvazione del Bilancio d'esercizio del 2024. In merito alla variazione analitica intervenuta, si rimanda alla Tabella dedicata n. 19.9.

TABELLA 19.6: COMPOSIZIONE DELLA VOCE 140 "RISERVE DI RIVALUTAZIONI"

	31/12/2025	31/12/2024	Variazioni	
			importo	%
Riserva di rivalutazione	**6.710.150**	**6.710.150**	**0**	**0,00%**

La riserva di rivalutazione accoglie quanto emerso a seguito della rivalutazione dei beni immobili della Banca effettuata nel 2022. Nessuna variazione è intervenuta da allora.

TABELLA 19.7: COMPOSIZIONE DELLA VOCE 150 "UTILI (PERDITE) PORTATE A NUOVO"

	31/12/2025	31/12/2024	Variazioni	
			importo	%
Utili (perdite) portate a nuovo	**0**	**0**	**0**	

TABELLA 19.8: COMPOSIZIONE DELLA VOCE 160 "UTILE (PERDITA) D'ESERCIZIO"

	31/12/2025	31/12/2024	Variazioni	
			importo	%
Utile (perdita) d'esercizio	**132.055**	**1.821.206**	**-1.689.151**	**-92,75%**

Il risultato netto dell'esercizio è di euro 132.055, in contrazione dal 2024 per euro 1.689.151.

TABELLA 19.9: COMPOSIZIONE DEL PATRIMONIO NETTO NEGLI ULTIMI 4 ANNI

	Capitale sottoscritto	Capitale sottoscritto non versato	Sovrapprezzi di emissione	Riserva ordinaria legale	Altre riserve	Risultato d'esercizio (+/-)	Utili/ Perdite portate a nuovo	Fondo rischi finanziari generali	Riserva di rivalutazione	Totale
Saldi al 31/12/2022	37.237.103	0	0	223.790	1.160.469	521.403	0	1.750.000	6.710.150	**47.602.915**
Saldi al 31/12/2023	37.237.103	0	0	328.070	1.577.591	1.045.870	0	1.750.000	6.710.150	**48.648.784**
Saldi al 31/12/2024	37.237.103	0	0	537.244	2.414.287	1.821.206	0	1.750.000	6.710.150	**50.469.990**
Saldi al 31/12/2025	37.237.103	0	0	901.485	3.871.252	132.055	0	1.750.000	6.710.150	**50.602.045**

TABELLA 19.10: VARIAZIONE PATRIMONIO NETTO

	Esistenze Iniziali	Allocazione Risultato Esercizio precedente		Variazioni dell'esercizio				Patrimonio Netto al 31/12/2025
		Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Variazioni Riserve	Emissione Nuove Azioni	Variazioni interessenze partecipative	Altre Variazioni	
Capitale sottoscritto e versato	**37.237.103**							**37.237.103**
- Azioni Ordinarie	37.237.103							37.237.103
- Altre Azioni	0							0
Sovrapprezzi di emissione	0							0
Riserve	**2.951.531**	**1.821.206**		**0**	**0**	**0**	**0**	**4.772.737**
- Ordinaria o Legale	537.244	364.241						901.485
- Altre	2.414.287	1.456.965						3.871.252
Utile (Perdita) d'esercizio	**1.821.206**	**-1.821.206**	**0**					**132.055**
Fondo per rischi finanziari generali	**1.750.000**			**0**				**1.750.000**
Riserva di Rivalutazione	**6.710.150**			**0**		**0**	**0**	**6.710.150**
Patrimonio Netto	**50.469.990**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**50.602.045**

TABELLA 19.11: COMPOSIZIONE DELLA RACCOLTA DEL RISPARMIO PER SETTORE DI ATTIVITÀ ECONOMICA

	31/12/2025	31/12/2024
A) Amministrazioni pubbliche	**93.648.990**	**76.419.843**
B) Società finanziarie diverse da enti creditizi:	**8.228.200**	**12.943.062**
- Istituzioni finanziarie monetarie (esclusi enti creditizi)	0	0
- Fondi di investimento diversi dai fondi comuni monetari	0	0
- Altre istituzioni finanziarie	7.466.743	10.736.962
- Fondi pensione	761.457	2.206.100
C) Società non finanziarie	**120.032.805**	**147.582.781**
- di cui soggetti cancellati dal Registro Soggetti Autorizzati	*397.823*	*736.602*
- Industria	24.054.451	36.013.680
- Edilizia	5.049.899	4.243.304
- Servizi	89.712.375	106.639.604
- Altre società non finanziarie	1.216.080	686.193
D) Famiglie e istituzioni senza scopo di lucro al servizio delle famiglie	**485.541.303**	**605.205.422**
- Famiglie consumatrici e produttrici	474.963.230	594.126.658
- Istituzioni senza scopo di lucro al servizio delle famiglie	10.578.073	11.078.764
E) Altri	**828.651**	**750.207**
TOTALE	**708.279.949**	**842.901.315**

La tabella esprime, per totale, la somma delle voci “Debiti verso clientela”, “Debiti rappresentati da strumenti finanziari”, “Assegni in circolazione” e “Passività Subordinate”. Dal dicembre scorso la variazione complessiva ammonta a -134.621.366 euro (-15,97%).

In merito alla variazione complessiva, si richiama quanto avvenuto nel corso del 2025 in esito alla prospettata cessione del pacchetto azionario di maggioranza a soggetto estero. La scarsa trasparenza lamentata da un gruppo di soci di Ente Cassa di Faetano sull’operato della governance di ECF nel processo di individuazione del potenziale investitore ha alimentato per mesi il dibattito nella popolazione sammarinese, infondendo molte incertezze sulle sorti future della Banca, tanto da indurre la “corsa agli sportelli” dei correntisti. Nonostante il diniego all’acquisizione da parte dell’Autorità di Vigilanza e i proclami sull’estraneità dell’Istituto alla vicenda, la Banca è stata chiamata a fronteggiare e in tempi brevi le richieste finanziarie della clientela. La perdita di raccolta ha interessato prevalentemente il settore delle famiglie residenti.

GARANZIE E IMPEGNI

20. GARANZIE ED IMPEGNI

TABELLA 20.1: COMPOSIZIONE DELLE "GARANZIE RILASCIATE"

	31/12/2025	31/12/2024	Variazioni	
			importo	%
Crediti di Firma di natura commerciale	11.854.306	11.527.566	326.740	2,83%
Crediti di Firma di natura finanziaria	1.103.400	1.249.700	-146.300	-11,71%
Attività costituite in garanzia	15.003.788	15.393.115	-389.327	-2,53%
di obbligazioni di terzi	*1.124.500*	*1.741.309*	*-616.809*	*-35,42%*
di obbligazioni proprie	*13.879.288*	*13.651.806*	*227.482*	*1,67%*
TOTALE	**27.961.494**	**28.170.381**	**-208.887**	**-0,74%**

Alla voce "Attività costituite in garanzia":

di obbligazioni di terzi: dal 2023 la voce accoglie il vincolo di BSM in favore del Veicolo di Sistema in ordine al rispetto puntuale degli impegni assunti con l'emissione dei titoli ABS Senior. Per effetto dei rimborsi intervenuti anche nel 2025, il saldo aggiornato ammonta a 1.124.500 euro.

di obbligazioni proprie: trattasi di attività (rappresentati nella fattispecie da titoli del portafoglio libero) costituiti in garanzia di obbligazioni proprie, rilasciate in favore di due Istituti, a titolo di cauzione per l'attività di tramitazione. Esse sono prestate non a fronte di un debito già contratto ma della possibilità che il debito emerga.

TABELLA 20.2: COMPOSIZIONE DEI CREDITI DI FIRMA SOPRA EVIDENZIATI

	31/12/2025	31/12/2024	Variazioni	
			importo	%
a. Crediti di Firma di natura commerciale	**11.854.306**	**11.527.566**	**326.740**	**2,83%**
a.1 accettazioni	114.137	0	114.137	
a.2 fidejussioni e avalli	11.436.202	10.971.524	464.678	4,24%
a.3 patronage forte	303.967	556.042	-252.075	-45,33%
a.4 altre	0	0	0	
a. Crediti di Firma di natura finanziaria	**1.103.400**	**1.249.700**	**-146.300**	**-11,71%**
b.1 accettazioni	0	0	0	
b.2 fidejussioni e avalli	906.400	1.052.700	-146.300	-13,90%
b.3 patronage forte	0	0	0	
b.4 altre	197.000	197.000	0	0,00%
TOTALE	**12.957.706**	**12.777.266**	**180.440**	**1,41%**

TABELLA 20.3: SITUAZIONE DEI CREDITI DI FIRMA VERSO ENTI CREDITIZI

Categorie/Valori	31/12/2025	31/12/2024	Variazioni	
			importo	%
Esposizioni Creditizie Deteriorate	**0**	**0**	**0**	
sofferenze	0	0	0	
inadempienze probabili	0	0	0	
scaduti/sconfinanti	0	0	0	
Esposizioni Creditizie In Bonis	**0**	**0**	**0**	
TOTALE	**0**	**0**	**0**	

TABELLA 20.4: SITUAZIONE DEI CREDITI DI FIRMA VERSO CLIENTELA

Categorie/Valori	Esposizione Lorda al 31/12/2025	Rettifiche di Valore 31/12/2025	Esposizione Netta 31/12/2025	Esposizione Lorda al 31/12/2024	Rettifiche di Valore al 31/12/2024	Esposizione Netta 31/12/2024	Variazioni	
							importo	%
Esposizioni Creditizie Deteriorate	**218.974**	**62.468**	**156.506**	**236.474**	**52.919**	**183.555**	**-17.500**	**-7,40%**
sofferenze	89.240	62.468	26.772	89.240	52.919	36.321	0	0,00%
inadempienze probabili	124.734	0	124.734	147.234	0	147.234	-22.500	-15,28%
scaduti/sconfinanti	5.000	0	5.000	0	0	0	5.000	
Esposizioni Creditizie In Bonis	**12.738.732**	**0**	**12.738.732**	**12.540.792**	**0**	**12.540.792**	**197.940**	**1,58%**
TOTALE	**12.957.706**	**62.468**	**12.895.238**	**12.777.266**	**52.919**	**12.724.347**	**180.440**	**1,41%**

TABELLA 20.5: ATTIVITÀ COSTITUITE IN GARANZIA DI PROPRI DEBITI

Passività	Importi delle attività in garanzia
0	0

La Banca non risulta essere beneficiaria di alcuna linea di credito.

TABELLA 20.6: MARGINI UTILIZZABILI SU LINEE DI CREDITO

	31/12/2025	31/12/2024
Banche Centrali	0	0
Altri enti creditizi	0	0
Altre società finanziarie	0	0
TOTALE	**0**	**0**

TABELLA 20.7: COMPOSIZIONE DEGLI "IMPEGNI A PRONTI"

	31/12/2025	31/12/2024	Variazioni	
			importo	%
1. Impegni ad erogare fondi ad utilizzo certo	0	0	0	
impegni per finanziamenti da erogare	*0*	*0*	*0*	
2. Impegni a scambiare strumenti finanziari ad utilizzo certo	87.815	104.051	-16.236	-15,60%
3. Impegni a erogare fondi ad utilizzo incerto	7.945.880	7.240.187	705.693	9,75%
margini passivi utilizzabili su linee di credito	*4.445.066*	*2.707.101*	*1.737.966*	*64,20%*
put options emesse	*0*	*0*	*0*	
4. Impegni a scambiare strumenti finanziari ad utilizzo incerto	0	0	0	
5. Altri impegni	428.000	1.629.000	-1.201.000	-73,73%
TOTALE	**8.461.695**	**8.973.238**	**-511.543**	**-5,70%**

Il valore degli "Impegni a pronti" comprende:

- Voce 2. "Impegni a scambiare strumenti finanziari ad utilizzo certo": si riferisce agli impegni aggiornati in relazione a investimenti in fondi.
- Voce 3. "Impegni ad erogare ad utilizzo incerto": ricomprende l'impegno di BSM a fronte dei margini presenti sulle linee di credito irrevocabili concesse, nonché il valore delle garanzie prestate in precedenza a Leasing Sammarinese S.p.A. e soggette a estinzione in forza della fusione. La voce accoglie altresì l'impegno finanziario della Banca nei confronti delle società di *servicing* della cartolarizzazione, nonché le quote di partecipazione di BSM al Fondo di Garanzia dei Depositanti di 3 esercizi (fino al 2024 compreso).
- Voce 5. "Altri impegni": la voce dà evidenza dei gravami iscritti sui beni oggetto dei contratti di *leasing*. Tale evidenza scaturisce da accordi stipulati originariamente da Leasing Sammarinese con terze controparti, trasferiti successivamente a BSM a seguito della fusione della società. L'incorporazione e la successione a titolo universale di BSM a LSM, ha comportato l'elisione di analoghe garanzie costituite a carico degli immobili di proprietà ex Leasing Sammarinese iscritte a favore di Banca di San Marino. Ciò, tuttavia, non determina alcuna confusione estintiva del diritto reale immobiliare della Banca, che conserva infatti la doppia qualifica di proprietario e creditore ipotecario, rispettivamente a tutela della doppia prelazione posta a garanzia di due autonome e distinte ragioni di credito: il contratto di *leasing* e l'affidamento ipotecario.

TABELLA 20.8: IMPEGNI A TERMINE

Categoria di operazione	di copertura	di negoziazione	altre operazioni
Compravendite	**9.343.413**	**15.783**	**0**
Strumenti finanziari	0	15.783	0
- acquisti	0	15.783	0
- vendite	0	0	0
Valute	9.343.413	0	0
- valute contro valute	0	0	0
- acquisti contro euro	0	0	0
- vendite contro euro	9.343.413	0	0
Depositi e finanziamenti	**0**	**0**	**0**
da erogare	0	0	0
da ricevere	0	0	0
Contratti derivati	**0**	**0**	**0**
Con scambio di capitale	0	0	0
- titoli	0	0	0
- acquisti	0	0	0
- vendite	0	0	0
- valute	0	0	0
- valute contro valute	0	0	0
- acquisti contro euro	0	0	0
- vendite contro euro	0	0	0
- altri valori	0	0	0
- acquisti	0	0	0
- vendite	0	0	0
Senza scambio di capitale	0	0	0
- valute	0	0	0
- valute contro valute	0	0	0
- acquisti contro euro	0	0	0
- vendite contro euro	0	0	0
- altri valori	0	0	0
- acquisti	0	0	0
- vendite	0	0	0

Fra gli impegni a termine è iscritto il valore nozionale dei contratti derivati sottoscritti dalla Banca col fine di ridurre i rischi di volatilità da cambi insiti nell'investimento in strumenti finanziari.

TABELLA 20.9: DERIVATI FINANZIARI

Categoria di operazione	di copertura	di negoziazione	altre operazioni
Contratti derivati	**9.343.413**	**0**	**0**
Con scambio di capitale	9.343.413	0	0
Titoli	0	0	0
- acquisti	0	0	0
- vendite	0	0	0
Valute	9.343.413	0	0
- valute contro valute	0	0	0
- acquisti contro euro	0	0	0
- vendite contro euro	9.343.413	0	0
Altri valori	0	0	0
- acquisti	0	0	0
- vendite	0	0	0
Senza scambio di capitale	0	0	0
Valute	0	0	0
- valute contro valute	0	0	0
- acquisti contro euro	0	0	0
- vendite contro euro	0	0	0
Altri valori	0	0	0
- acquisti	0	0	0
- vendite	0	0	0

La tabella riporta il valore di mercato dei contratti derivati di cui alla tabella precedente.

TABELLA 20.10: CONTRATTI DERIVATI SU CREDITI

Dati non presenti.

21. CONTI D'ORDINE

TABELLA 21.1: CONTI D'ORDINE

	31/12/2025	31/12/2024
1. Gestioni patrimoniali	**68.398.833**	**74.678.147**
Gestioni patrimoniali della clientela	68.398.833	74.678.147
- di cui liquidità	*3.688.383*	*2.335.430*
- di cui liquidità depositata presso l'ente segnalante	*3.688.383*	*2.335.430*
- di cui titoli di debito	*0*	*0*
- di cui titoli di debito emessi dall'ente segnalante	*0*	*0*
- di cui titoli di debito emessi da altri enti creditizi sammarinesi	*0*	*0*
- di cui titoli di capitale e quote OIC	*64.710.450*	*72.342.717*
- di cui titoli di capitale emessi dall'ente segnalante	*0*	*0*
Portafogli propri affidati in gestione a terzi	0	0
2. Custodia e amministrazione di strumenti finanziari	**547.403.149**	**658.879.671**
Strumenti finanziari di terzi in deposito	372.911.333	334.075.985
- di cui titoli di debito emessi dall'ente segnalante	*15.600.000*	*19.150.000*
- di cui titoli di debito emessi da altri enti creditizi sammarinesi	*0*	*0*
- di cui titoli di capitale ed altri valori emessi dall'ente segnalante	*50.470.057*	*48.648.787*
- di cui strumenti finanziari di terzi depositati presso terzi	*306.841.276*	*266.277.198*
Strumenti finanziari di proprietà depositati presso terzi	174.491.816	324.803.686
3. Strumenti finanziari, liquidità e altri beni connessi all'attività di banca depositaria	**0**	**0**
Liquidità	0	0
- di cui liquidità depositata presso l'ente segnalante	*0*	*0*
Titoli di debito	0	0
- di cui titoli di debito emessi dall'ente segnalante	*0*	*0*
- di cui titoli di debito emessi da altri enti creditizi sammarinesi	*0*	*0*
Titoli di capitale, quote di OIC, altri strumenti finanziari	0	0
- di cui titoli di capitale emessi dall'ente segnalante	*0*	*0*
Altri beni diversi da strumenti finanziari e liquidità	0	0

I valori della tabella sono espressi al valore di mercato al 31 dicembre 2025.

In merito ai valori comparati con quelli del dicembre precedente, si segnalano in particolare:

- La riduzione delle "Gestioni Patrimoniali" è da ricondurre principalmente alle dismissioni registrate nel corso dell'esercizio;
- La movimentazione che ha interessato la raccolta del risparmio, in alcuni casi, si è tradotta in investimenti in strumenti di raccolta indiretta (prevalentemente strumenti di debito) di emittenti alternativi a BSM: +40.564.078 euro;
- In merito agli strumenti finanziari emessi dalla Banca:
  - I titoli di debito diminuiscono per i rimborsi intervenuti: euro 3.000.000 dell'emissione subordinata 2020 – 2027; 550.000 euro dell'emissione 2022 - 2029;
  - I titoli di capitale esprimono la variazione registrata dal Patrimonio Netto dopo l'approvazione del Bilancio 2024.

TABELLA 21.2: INTERMEDIAZIONE PER CONTO TERZI: ESECUZIONE DI ORDINI

Intermediazione per conto di terzi: esecuzione di ordini	31/12/2025	31/12/2024
1. Acquisti	**126.529.925**	**94.018.499**
di cui non regolati alla data di riferimento	0	0
2. Vendite	**43.409.880**	**33.224.657**
di cui non regolate alla data di riferimento	9.852	10.115

TABELLA 21.3: COMPOSIZIONE DELLA RACCOLTA INDIRETTA PER SETTORE DI ATTIVITÀ ECONOMICA

	31/12/2025	31/12/2024
A) Amministrazioni pubbliche	**26.762.625**	**18.826.534**
B) Società finanziarie diverse da enti creditizi:	**41.312.762**	**46.371.798**
- Istituzioni finanziarie monetarie	3.519.214	3.430.715
- Fondi di investimento diversi dai fondi comuni monetari	0	0
- Altre istituzioni finanziarie	32.645.084	38.835.624
- Imprese di assicurazione	0	0
- Fondi pensione	5.148.464	4.105.459
C) Società non finanziarie	**29.699.195**	**24.867.893**
- di cui soggetti cancellati dal Registro Soggetti Autorizzati	*264.375*	*294.807*
- Industria	14.628.431	10.576.167
- Edilizia	118.347	858.511
- Servizi	14.688.042	13.063.163
- Altre società non finanziarie	264.375	370.052
D) Famiglie e istituzioni senza scopo di lucro al servizio delle famiglie	**324.247.201**	**297.202.477**
- Famiglie consumatrici e produttrici	279.910.935	253.873.822
- Istituzioni senza scopo di lucro al servizio delle famiglie	44.336.266	43.328.655
E) Altri	**0**	**0**
TOTALE	**422.021.783**	**387.268.702**

Il totale della raccolta indiretta al 31 dicembre 2025 ammonta a euro 422.021.783, registrando una variazione, positiva, dallo stesso periodo dell'anno precedente per euro 34.753.081 (+8,97%).

Valutando complessivamente l'aggregato della Raccolta del Risparmio di cui alla precedente Tabella 19.1 e della su esposta Tabella riferita alla Indiretta, la Raccolta Totale della Banca ammonta a euro 1.130.301.732. In relazione allo stesso aggregato dell'anno precedente, la variazione si conferma negativa ma per valori inferiori a quanto rilevato in precedenza con riferimento alla sola raccolta del risparmio: -99.868.285 euro.

TABELLA 21.4: ATTIVITÀ FIDUCIARIA

	31/12/2025	31/12/2024
1. Patrimoni mobiliari	**0**	**0**
1.1. strumenti finanziari	0	0
1.2. liquidità	0	0
2. Partecipazioni societarie	**4.932.260**	**2.136.547**
2.1. quote o azioni di soc. di capitali	127.000	127.000
2.2. finanziamento soci	4.805.256	2.009.543
2.3. liquidità	4	4
3. Finanziamenti a terzi	**0**	**0**
3.1. finanziamenti	0	0
3.2. liquidità	0	0
4. Altri beni mobili o immateriali	**0**	**0**
4.1. beni mobili o immateriali	0	0
4.2. liquidità	0	0
5. Totale attività fiduciaria	**4.932.260**	**2.136.547**
5.1. di cui liquidità totale	**4**	**4**

TABELLA 21.5: BENI DETENUTI NELL'ESERCIZIO DELLA FUNZIONE DI TRUSTEE

Dati non presenti.

PARTE C – INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO

22. GLI INTERESSI

TABELLA 22.1: DETTAGLIO DELLA VOCE 10 "INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI"

	31/12/2025	31/12/2024	Variazioni	
			importo	%
1. Su Titoli del Tesoro e altri strumenti finanziari ammissibili al rifinanziamento presso banche centrali	**0**	**0**	**0**	
1.1 Titoli del tesoro e altri strumenti finanziari assimilati	0	0	0	
1.2 Altri strumenti finanziari ammissibili al rifinanziamento presso banche centrali	0	0	0	
2. Su crediti verso enti creditizi	**946.111**	**2.244.817**	**-1.298.706**	**-57,85%**
2.1 C/c attivi	920.304	2.210.551	-1.290.247	-58,37%
2.2 Depositi	25.807	34.266	-8.459	-24,69%
2.3 Altri finanziamenti	0	0	0	
- di cui su operazioni di leasing	*0*	*0*	*0*	
3. Su crediti verso clientela	**11.621.225**	**15.796.857**	**-4.175.632**	**-26,43%**
3.1 C/c attivi	2.553.498	3.490.540	-937.042	-26,85%
3.2 Depositi	0	0	0	
3.3 Altri finanziamenti	9.067.727	12.306.317	-3.238.590	-26,32%
- di cui su operazioni di leasing	*2.405.504*	*3.379.473*	*-973.969*	*-28,82%*
4. Su titoli di debito emessi da enti creditizi	**7.751.503**	**7.374.045**	**377.458**	**5,12%**
4.1 Certificati di deposito	0	0	0	
4.2 Obbligazioni	7.751.503	7.374.045	377.458	5,12%
4.3 Altri strumenti finanziari	0	0	0	
5. Su titoli di debito da clientela (emessi da altri emittenti)	**0**	**0**	**0**	
5.1 Obbligazioni	0	0	0	
5.2 Altri strumenti finanziari	0	0	0	
TOTALE	**20.318.839**	**25.415.719**	**-5.096.880**	**-20,05%**

La tabella dà evidenza dell'andamento degli interessi attivi ripartiti per tipologia di impiego.

L'aggregato complessivo rilevato in conto economico esprime un totale di 20.318.839 euro, -20,05% dal dicembre scorso.

La contribuzione del comparto impieghi della Banca si contrae per diverse ragioni ma in via principale per la riduzione dei tassi di rendimento. In linea generale ciò vale per tutte le categorie di impiego; fa eccezione solo la contribuzione, flusso cedolare, calcolata con riferimento ai titoli di proprietà della Banca, inclusi quelli assegnati in esito alla cartolarizzazione dei Crediti. Quanto riferito riguardo al forte ridimensionamento del portafoglio finanziario, solo marginalmente ha avuto effetto sul bilancio in chiusura dell'Istituto, in quanto vicenda conclamata solo sul finire del mese di ottobre.

TABELLA 22.2: DETTAGLIO DELLA VOCE 20 "INTERESSI PASSIVI E ONERI ASSIMILATI"

	31/12/2025	31/12/2024	Variazioni	
			importo	%
1. Su debiti verso enti creditizi	**3.039**	**5.810**	**-2.771**	**-47,69%**
1.1 C/c passivi	3.039	5.810	-2.771	-47,69%
1.2 Depositi	0	0	0	
1.3 Altri debiti	0	0	0	
2. Su debiti verso clientela	**3.261.415**	**4.287.762**	**-1.026.347**	**-23,94%**
2.1 C/c passivi	1.310.146	1.664.518	-354.372	-21,29%
2.2 Depositi	996.713	1.208.985	-212.272	-17,56%
2.3 Altri debiti	954.556	1.414.259	-459.703	-32,50%
3. Su debiti rappresentati da strumenti finanziari verso enti creditizi	**0**	**0**	**0**	
- di cui su certificati di deposito	*0*	*0*	*0*	
4. Su debiti rappresentati da strumenti finanziari verso clientela	**5.816.819**	**7.542.147**	**-1.725.328**	**-22,88%**
- di cui su certificati di deposito	*5.816.819*	*7.542.147*	*-1.725.328*	*-22,88%*
5. Su passività subordinate	**933.172**	**841.960**	**91.212**	**10,83%**
- di cui su strumenti ibridi di patrimonializzazione	*0*	*0*	*0*	
TOTALE	**10.014.445**	**12.677.679**	**-2.663.234**	**-21,01%**

La tabella mostra il totale degli interessi passivi maturati sulle passività della Banca. Il valore complessivo maturato al 31 dicembre 2025 è di euro 10.014.445 (-21,01%, percentuale in linea con quanto rilevato sulla componente attiva).

In linea generale cala il costo della provvista di tutte le categorie, quale effetto combinato dell'adeguamento dei tassi a quelli del mercato, oltre che della generale contrazione dei volumi.

Come nel caso dei titoli di proprietà, l'entità della riduzione collegata ai volumi, solo parzialmente ha inciso sull'anno in chiusura.

23. DIVIDENDI ED ALTRI PROVENTI

TABELLA 23.1: DETTAGLIO DELLA VOCE 30 "DIVIDENTI ED ALTRI PROVENTI"

	31/12/2025	31/12/2024	Variazioni	
			importo	%
a) su azioni, quote ed altri strumenti finanziari di capitale	282.167	76.556	205.611	268,58%
b) su partecipazioni	7.927	20.662	-12.735	-61,63%
c) su partecipazioni in imprese del gruppo	0	0	0	
TOTALE	**290.094**	**97.218**	**192.876**	**198,40%**

24. COMMISSIONI

TABELLA 24.1: DETTAGLIO DELLA VOCE 40 "COMMISSIONI ATTIVE"

	31/12/2025	31/12/2024	Variazioni	
			importo	%
1. Garanzie rilasciate	**146.172**	**146.949**	**-777**	**-0,53%**
2. Derivati su crediti	**0**	**0**	**0**	
3. Servizi di investimento:	**1.397.376**	**1.439.196**	**-41.820**	**-2,91%**
3.1 ricezione e trasmissioni di ordini (lett. D1 All.1 LISF)	0	0	0	
3.2 esecuzione di ordini (lett. D2 All.1 LISF)	565.703	526.780	38.923	7,39%
3.3 gestione di portafogli di strumenti finanziari (lett. D4 All.1 LISF)	812.930	893.666	-80.736	-9,03%
3.4 collocamento di strumenti finanziari (lett. D5 e D6 All.1 LISF)	18.743	18.750	-7	-0,04%
4. Attività di consulenza di strumenti finanziari	**0**	**0**	**0**	
5. Distribuzione di servizi e prodotti di terzi diversi dal collocamento:	**450.423**	**693.671**	**-243.248**	**-35,07%**
5.1 gestioni patrimoniali	442.563	686.928	-244.365	-35,57%
5.2 prodotti assicurativi	7.860	6.743	1.117	16,57%
5.3 altri servizi o prodotti	0	0	0	
6. Servizi di incasso e pagamento	**527.279**	**504.055**	**23.224**	**4,61%**
7. Servizi di banca depositaria	**0**	**0**	**0**	
8. Custodia e amministrazione di strumenti finanziari	**174.645**	**176.077**	**-1.432**	**-0,81%**
9. Servizi fiduciari	**0**	**7.308**	**-7.308**	**-100,00%**
10. Esercizio di esattorie e ricevitorie	**0**	**0**	**0**	
11. Negoziazione valute	**79.193**	**84.640**	**-5.447**	**-6,44%**
12. Commissioni per servizi di gestione collettiva (lett. E e F All.1 LISF)	**0**	**0**	**0**	
13. Moneta elettronica	**525**	**3.097**	**-2.572**	**-83,05%**
14. Emissione/gestione di carte di credito/carte di debito	**1.665.692**	**1.507.176**	**158.516**	**10,52%**
15. Attività di Servicer	**0**	**0**	**0**	
16. Altri servizi	**1.655.001**	**1.700.855**	**-45.854**	**-2,70%**
TOTALE	**6.096.306**	**6.263.024**	**-166.718**	**-2,66%**

L'ammontare complessivo delle commissioni attive subisce una contrazione nel 2025 di 166.718 euro da quanto consuntivato nel 2024. La riduzione si deve in larga misura alla contrazione dei volumi di gestito e all'apporto derivato dal collocamento delle gestioni patrimoniali.

TABELLA 24.2: DETTAGLIO DELLA VOCE 50 "COMMISSIONI PASSIVE"

	31/12/2025	31/12/2024	Variazioni	
			importo	%
1. Garanzie rilasciate	**0**	**0**	**0**	
2. Derivati su crediti	**0**	**0**	**0**	
3. Servizi di investimento:	**161.855**	**156.209**	**5.646**	**3,61%**
3.1 ricezione e trasmissioni di ordini (lett. D1 All.1 LISF)	0	0	0	
3.2 esecuzione di ordini (lett. D2 All.1 LISF)	160.149	155.421	4.728	3,04%
3.3 gestione di portafogli di strumenti finanziari (lett. D4 All.1 LISF)	0	0	0	
3.3.1 portafoglio proprio	*0*	*0*		
3.3.2 portafoglio di terzi	*0*	*0*		
3.4 collocamento di strumenti finanziari (lett. D5 e D6 All.1 LISF)	1.706	788	918	116,50%
4. Offerta fuori sede di strumenti finanziari, prodotti e servizi	**0**	**0**	**0**	
5. Servizi di incasso e pagamento	**101.611**	**99.211**	**2.400**	**2,42%**
6. Provvigioni a distributori	**0**	**0**	**0**	
7. Moneta elettronica	**182**	**2.948**	**-2.766**	**-93,83%**
8. Emissione/gestione di carte di credito/debito	**1.412.953**	**1.213.454**	**199.499**	**16,44%**
9. Altri servizi	**35.619**	**34.986**	**633**	**1,81%**
TOTALE	**1.712.220**	**1.506.808**	**205.412**	**13,63%**

Nello stesso periodo di riferimento, in controtendenza rispetto alla tendenza delle commissioni attive, quelle passive segnano una crescita complessiva nell'ordine del 13,63%, pari ad euro 205.412. La crescita riguarda quasi esclusivamente la componente carte di credito/debito, in relazione alle commissioni periodiche di *issuing* e *acquiring* addebitate alla Banca.

25. PROFITTI (PERDITE) DA OPERAZIONI FINANZIARIE (VOCE 60 DEL CONTO ECONOMICO)

TABELLA 25.1: COMPOSIZIONE DELLA VOCE 60 "PROFITTI (PERDITE) DA OPERAZIONI FINANZIARIE"

Voci/Operazioni	Operazioni su strumenti finanziari	Operazioni su valute	Operazioni su metalli preziosi	Altre operazioni
1. Rivalutazioni	1.274.741		0	0
2. Svalutazioni	1.021.445		0	0
3. Altri profitti/perdite	-480.421	1.048.840	0	0
Totale	**-227.125**	**1.048.840**	**0**	**0**
TOTALE GENERALE				**821.715**

La voce 60. di conto economico include il risultato netto della negoziazione titoli e valute. Vi rientra anche la valutazione aggiornata risultante da NAV dei Fondi OIC allocati al portafoglio immobilizzato.

La voce "Operazioni su valute" accoglie i risultati consolidati alle scadenze e la quota in maturazione alla data di riferimento dell'operazione in cambi a termine in USD.

Alla voce "Altre operazioni" è ricondotto il rendimento netto dei contratti derivati.

Di seguito si propone il contributo alla voce di conto economico per tipologia di investimento.

Operazioni su strumenti finanziari	Operazioni su strumenti finanziari
1. Titoli di Stato	103.787
2. Altri strumenti finanziari di debito	679.922
3. Strumenti finanziari di capitale	-1.010.834
4. Contratti derivati su strumenti finanziari	0
TOTALE	**-227.125**

26. ALTRI PROVENTI DI GESTIONE (VOCE 70 DEL CONTO ECONOMICO) E ALTRI ONERI DI GESTIONE (VOCE 80 DEL CONTO ECONOMICO)

TABELLA 26.1: COMPOSIZIONE DELLA VOCE 70 "ALTRI PROVENTI DI GESTIONE"

	31/12/2025	31/12/2024	Variazioni	
			importo	%
Recupero spese e bolli	258.586	610.162	-351.576	-57,62%
Spese tenuta conto su depositi e c/c passivi	876.826	888.466	-11.640	-1,31%
Affitti attivi	461.665	301.226	160.439	53,26%
Proventi su canoni di leasing	7.431.110	8.587.460	-1.156.350	-13,47%
Altre Spese da Recuperare	81.999	114.477	-32.478	-28,37%
TOTALE	**9.110.186**	**10.501.791**	**-1.391.605**	**-13,25%**

La contrazione della voce "Recupero spese e bolli" si deve alla contrazione rilevata per rimborsi attesi nell'ambito dell'attività di recupero crediti sulle posizioni in sofferenza. Con riferimento ai proventi sui contratti di locazione finanziaria per euro 7.431.110, trattasi di valore corrispondente alla "quota capitale" delle rate dei finanziamenti in leasing maturate nel corso dell'esercizio. Tale componente trova corrispondenza con il valore degli ammortamenti rilevati in conto economico riferibili ai medesimi finanziamenti. In evidenza anche il risultato della locazione attiva degli immobili, pari a euro 461.665. Tale attività è stata introdotta solo nel 2019 da BCSM con modifica del Regolamento 2007-07 per permettere nelle more di poter liquidare o concedere in locazione finanziaria attiva gli immobili acquisiti per recupero crediti, la messa a reddito degli stessi. Con separata evidenza, alla voce "Altre spese da recuperare" si dà evidenza delle spese anticipate per conto del Veicolo di Sistema per l'attività di recupero riferita a posizioni cedute.

TABELLA 26.2: COMPOSIZIONE DELLA VOCE 80 "ALTRI ONERI DI GESTIONE"

	31/12/2025	31/12/2024	Variazioni	
			importo	%
Canoni di locazione finanziaria	0	0	0	
Varie	130.342	215.387	-85.045	-39,48%
TOTALE	**130.342**	**215.387**	**-85.045**	**-39,48%**

La componente "varie" comprende costi sostenuti e/o anticipati dalla Banca ma riferibili a recuperi da contabilizzare sulle posizioni della clientela (es. spese per posizioni in sofferenza, imposte di registro ecc.), o altri crediti. Trattandosi di poste "da recuperare", le stesse trovano esposizione fra gli "altri proventi" di cui in precedenza.

27. LE SPESE AMMINISTRATIVE

TABELLA 27.1: NUMERO DEI DIPENDENTI PER CATEGORIA

	Media dal 31/12/2024	Costo del Personale al 31/12/2025	Numero effettivo al 31/12/2025	Costo del Personale al 31/12/2024	Numero effettivo al 31/12/2024
1. Dirigenti	6,00	1.097.459	6	1.010.216	6
2. Quadri direttivi	17,00	1.473.706	17	1.047.475	16
3. Restante personale	84,83	5.961.974	85	5.948.950	85
3.1 Impiegati	82,58	5.863.386	83	5.822.268	82
3.2 Altro personale	2,25	98.588	2	126.682	3
TOTALE	**107,83**	**8.533.139**	**108**	**8.006.641**	**107**

Il numero complessivo dei dipendenti che compone l'organico della Banca ammonta a 108 unità. Dal dicembre scorso, si conferma l'assunzione di n. 1 risorsa distaccata fino al 2024 da ECF. Nel totale rientra anche n. 1 risorsa assente per distacco politico e n. 3,15 dipendenti che prestano servizio in distacco a supporto delle società di *servicing* della cartolarizzazione, regolato a condizioni standard concordato fra le Banche *Originator* che vi partecipano.

DETTAGLIO DELLA SOTTOVOCE A "SPESE DEL PERSONALE" E "ALTRE SPESE PER IL PERSONALE"

	31/12/2025	31/12/2024	Variazioni	
			importo	%
salari e stipendi	5.972.236	5.630.653	341.583	6,07%
oneri sociali	1.668.524	1.533.559	134.965	8,80%
trattamento di fine rapporto	527.359	497.733	29.626	5,95%
trattamento di quiescenza e obblighi simili	365.020	344.696	20.324	5,90%
amministratori e sindaci	227.100	227.727	-627	-0,28%
altre spese per il personale	77.639	123.009	-45.370	-36,88%
corsi di formazione	*33.116*	*15.655*	*17.461*	*111,54%*
viaggi e trasferte	*3.606*	*3.278*	*328*	*10,01%*
visite mediche	*110*	*0*	*110*	
assicurazioni	*33.715*	*34.458*	*-743*	*-2,16%*
personale distaccato in ingresso	*0*	*60.942*	*-60.942*	*-100,00%*
rimborso spese amministratori e sindaci	*7.092*	*8.676*	*-1.584*	*-18,26%*
TOTALE	**8.837.878**	**8.357.377**	**480.501**	**5,75%**

Il costo totale delle "spese per il personale", comprensivo degli emolumenti di amministratori e sindaci, ammonta complessivamente a 8.837.878 euro, in aumento dal 2024 di euro 480.501.

Per l'anno in corso il costo del personale comprende il maggior onere previsto in applicazione al rinnovo del Contratto Collettivo Nazionale di Lavoro siglato a inizio 2024: +1,5%. In più, per l'anno in corso, si segnala il rinnovo del contratto della categoria dei funzionari (+3%), a valere fino alla data del prossimo rinnovo (dicembre 2026). Da ultimo, per l'esercizio in corso, si segnala anche la crescita degli oneri contributivi: +0,5% su base annua.

TABELLA 27.2: DETTAGLIO DELLA SOTTOVOCE B) "ALTRE SPESE AMMINISTRATIVE"

Altre Spese Amministrative	31/12/2025	31/12/2024	Variazioni	
			importo	%
- di cui compensi a società di revisione	**65.437**	**58.855**	**6.582**	**11,18%**
- di cui compensi per servizi diversi dalla revisione del bilancio	*0*	*0*	*0*	
- di cui Altro:	**4.662.535**	**4.903.253**	**-240.718**	**-4,91%**
Prestazioni professionali	*508.598*	*770.682*	*-262.084*	*-34,01%*
Contributi associativi	*513.795*	*587.883*	*-74.088*	*-12,60%*
Pubblicità	*46.939*	*68.714*	*-21.775*	*-31,69%*
Spese di rappresentanza	*3.685*	*3.716*	*-31*	*-0,83%*
Canoni passivi	*411.312*	*441.006*	*-29.694*	*-6,73%*
Affitti passivi	*180.095*	*135.328*	*44.767*	*33,08%*
Manutenzioni e riparazioni	*1.092.741*	*980.644*	*112.097*	*11,43%*
Premi assicurativi	*332.418*	*339.527*	*-7.109*	*-2,09%*
Spese di pulizia	*59.100*	*81.131*	*-22.031*	*-27,15%*
Elaborazione e trasmissione dati	*496.860*	*377.094*	*119.766*	*31,76%*
Cancelleria e stampati	*33.655*	*27.502*	*6.153*	*22,37%*
Postali e telefoniche	*186.490*	*186.615*	*-125*	*-0,07%*
Trasporti	*154.832*	*154.432*	*400*	*0,26%*
Utenze e riscaldamento	*184.594*	*172.630*	*11.964*	*6,93%*
Altre spese amministrative	*359.245*	*435.423*	*-76.178*	*-17,50%*
Imposte indirette e tasse	*84.539*	*126.529*	*-41.990*	*-33,19%*
Imposta su importazioni	*13.637*	*14.397*	*-760*	*-5,28%*
TOTALE	**4.727.972**	**4.962.108**	**-234.136**	**-4,72%**

La tabella mostra, in dettaglio, la dinamica registrata dalla voce "Altre spese amministrative", che, per l'esercizio appena concluso, fa emergere una riduzione di euro 234.136 dal 2024.

In merito all'andamento, il risparmio si concentra in particolare su tre voci: le prestazioni professionali, i contributi associativi e le altre spese rispettivamente per -262.084 euro e -74.088 euro e -76.178 euro. Nel primo caso, la variazione è da ricondurre in via principale al risparmio dei costi per il recupero delle esposizioni creditizie deteriorate; nel secondo caso, alla ripartizione degli oneri riferibili alla Banca Centrale della Repubblica di San Marino per l'attività di Vigilanza e di gestione del contante; nel terzo caso, infine, a costi riferibili agli immobili da recupero crediti. Per contro, cresce l'incidenza dei costi di manutenzione e di elaborazione dati/trasmissione dati. In entrambi i casi si tratta di costi sostenuti a fronte del mantenimento/implementazione di servizi alla clientela, quali, a titolo di esempio, l'infrastruttura per i pagamenti instant e di utilizzo dei circuiti di pagamento.

TABELLA 27.3: COMPENSI

	31/12/2025	31/12/2024	Variazioni	
			importo	%
Amministratori	140.400	139.738	662	0,47%
Sindaci	86.700	87.989	-1.289	-1,46%
Direzione	356.293	360.630	-4.337	-1,20%
TOTALE	**583.393**	**588.357**	**-4.964**	**-0,84%**

La tabella evidenzia i compensi agli esponenti aziendali pagati nel 2025. I valori riportati corrispondono unicamente a quanto deliberato dall'Assemblea degli Azionisti e si compongono di una quota fissa forfettaria annuale di rimborso spese e di una quota variabile in relazione alle partecipazioni alle sedute del Consiglio e della partecipazione ai Comitati.

28. LE RETTIFICHE, LE RIPRESE E GLI ACCANTONAMENTI

TABELLA 28.1: COMPOSIZIONE DELLE VOCI 100-110 "RETTIFICHE DI VALORE SU IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI E MATERIALI"

	31/12/2025	31/12/2024	Variazioni	
			importo	%
1. Rettifiche di valore su immobilizzazioni immateriali	**187.861**	**151.332**	**36.529**	**24,14%**
1.1 su beni concessi in leasing	57.214	51.940	5.274	10,15%
1.2 software	127.943	95.438	32.505	34,06%
1.3 altri servizi a carattere pluriennale	2.704	3.954	-1.250	-31,61%
2. Rettifiche di valore su immobilizzazioni materiali	**8.481.410**	**9.660.064**	**-1.178.654**	**-12,20%**
2.1 su beni concessi in leasing	7.373.896	8.535.520	-1.161.624	-13,61%
2.2 immobili	790.631	788.646	1.985	0,25%
2.3 mobili e macchine ordinarie di ufficio	36.213	59.634	-23.421	-39,27%
2.4 impianti ed attrezzature	75.135	70.046	5.089	7,27%
2.5 automezzi	0	0	0	
2.6 impianti di allarme	48.210	33.245	14.965	45,01%
2.7 macchine elettroniche	154.371	170.675	-16.304	-9,55%
2.8 altre immobilizzazioni materiali	2.954	2.298	656	28,55%
2.9 terreni	0	0	0	
TOTALE	**8.669.271**	**9.811.396**	**-1.142.125**	**-11,64%**

Complessivamente il totale degli ammortamenti si riduce per effetto dell'andamento della componente leasing finanziario.

Per quanto attiene gli ammortamenti sui beni strumentali dell'Azienda si conferma la continuità sui criteri adottati nei precedenti esercizi e comunque l'uso delle aliquote di Legge.

TABELLA 28.2: COMPOSIZIONE DELLA VOCE 120 "ACCANTONAMENTI PER RISCHI E ONERI"

Accantonamenti per rischi e oneri	31/12/2025	31/12/2024	Variazioni	
			importo	%
1. Fondo di quiescenza	**0**	**0**	**0**	
2. Fondo imposte e tasse	**0**	**0**	**0**	
3. Altri fondi:	**564.000**	**714.800**	**-150.800**	**-21,10%**
Fondo rischi e vertenze	307.000	191.126	115.874	60,63%
Fondo spese future e legali	41.000	244.674	-203.674	-83,24%
Fondo Immobili	0	29.000	-29.000	-100,00%
Fondo ferie non godute	16.000	0	16.000	
Fondo premi al personale	200.000	250.000	-50.000	-20,00%
TOTALE	**564.000**	**714.800**	**-150.800**	**-21,10%**

Nell'anno 2025 il Consiglio di Amministrazione ha valutato di rafforzare i presidi ai fondi rischi, deliberano ulteriori accantonamenti per complessivi 564.000 euro.

TABELLA 28.3: VOCE 130 "ACCANTONAMENTI AI FONDI RISCHI SU CREDITI"

	31/12/2025	31/12/2024	Variazioni	
			importo	%
Accantonamenti ai Fondi rischi su Crediti	1.100.000	2.175.000	-1.075.000	-49,43%

Come già riferito in calce alla Tabella 18.5 ulteriori fondi sono stati stanziati a tutela del patrimonio aziendale.

TABELLA 28.4: COMPOSIZIONE DELLA VOCE 140 "RETTIFICHE DI VALORE SU CREDITI E ACCANTONAMENTI PER GARANZIE ED IMPEGNI"

	31/12/2025	31/12/2024	Variazioni	
			importo	%
1. Rettifiche di valore su crediti	**1.113.903**	**2.413.801**	**-1.299.898**	**-53,85%**
1.1 di cui rettifiche forfettarie per rischio paese	0	0	0	
1.2 di cui altre rettifiche forfettarie	168.909	285.697	-116.788	-40,88%
2. Accantonamenti per garanzie ed impegni	**9.549**	**52.919**	**-43.370**	**-81,96%**
2.1 di cui accantonamenti forfettari per rischio paese	0	0	0	
2.2 di cui altri accantonamenti forfettari	0	0	0	
TOTALE	**1.123.452**	**2.466.720**	**-1.343.268**	**-54,46%**

TABELLA 28.5: DIVERSE TIPOLOGIE DI MOVIMENTAZIONE DELL'ESERCIZIO

	31/12/2025		31/12/2024		Variazioni	
	Analitiche	Forfettarie	Analitiche	Forfettarie	importo	%
1. Totale svalutazione crediti per cassa	**934.175**	**162.851**	**1.384.454**	**280.264**	**-567.692**	**-34,10%**
Svalutazioni Sofferenze	223.828	0	1.262.590	0	-1.038.762	-82,27%
Svalutazioni Inadempienze probabili	607.276	0	109.085	0	498.191	456,70%
Svalutazione Crediti Scaduti e sconfinanti	103.071	0	12.779	0	90.292	706,57%
Svalutazione Altri Crediti	0	162.851	0	280.264	-117.413	-41,89%
2. Totale perdite su crediti per cassa	**10.819**	**6.058**	**743.650**	**5.433**	**-732.206**	**-97,75%**
Sofferenze	8.365	0	12.092	0	-3.727	-30,82%
Inadempienze Probabili	44	0	731.091	0	-731.047	-99,99%
Crediti scaduti e sconfinanti	2.410	0	467	0	1.943	416,06%
Altri Crediti	0	6.058	0	5.433	625	11,50%
3. Totale rettifiche di valore su crediti per cassa (1. + 2.)	**944.994**	**168.909**	**2.128.104**	**285.697**	**-1.299.898**	**-53,85%**
4. Totale accantonamenti per garanzie ed impegni	**9.549**	**0**	**52.919**	**0**	**-43.370**	**-81,96%**
4.1 garanzie	9.549	0	52.919	0	-43.370	-81,96%
4.2 impegni	0	0	0	0	0	
TOTALI	**954.543**	**168.909**	**2.181.023**	**285.697**	**-1.343.268**	**-54,46%**
TOTALE GENERALE		**1.123.452**		**2.466.720**	**-1.343.268**	**-54,46%**

Gli accantonamenti, per complessivi euro 1.123.452 si riferiscono alle rettifiche operate a fronte delle previsioni di perdita sui crediti. Tali valori scaturiscono dalla valutazione forfettaria, delle esposizioni creditizie in bonis, e analitica, per quelle deteriorate, applicando stime più severe in ordine al possibile rientro della posizione, tenuto conto, fra l'altro, della normativa sulla *calendar provisioning*. L'importo serve a rendere congruo il fondo in relazione alle stime sui valori di recupero dei finanziamenti iscritti nell'attivo di bilancio. Tale importo, tuttavia, non trova corrispondenza con quanto riportato alla voce 140. del conto economico in quanto non comprende la quota di rettifiche AQR determinata nel 2018 e ripartita sui successivi esercizi (euro 3.455.419 per il 2018 e 2019) ed euro 1.036.626 a partire dal bilancio 2020 per i successivi 9 esercizi.

TABELLA 28.6: COMPOSIZIONE DELLA VOCE 150 "RIPRESE DI VALORE SU CREDITI E SU ACCANTONAMENTI PER GARANZIE ED IMPEGNI"

	31/12/2025	31/12/2024	Variazioni	
			importo	%
1. Riprese di valore	**547.004**	**839.190**	**-292.186**	**-34,82%**
su sofferenze	138.415	107.094	31.321	29,25%
su inadempienze probabili	232.354	540.094	-307.740	-56,98%
su Crediti Scaduti e/o Sconfinanti	3.400	18.456	-15.056	-81,58%
su Altre esposizioni creditizie	172.835	173.546	-711	-0,41%

L'ammontare complessivo delle riprese di valore su crediti è pari ad euro 547.004, per il cui dettaglio si rimanda a quanto trattato in coda alla tabella 4.5, fatto salvo l'importo di euro 94.353, riveniente da incassi su posizioni con saldo lordo di

bilancio inferiore al valore recuperato, per intervenuti stralci parziali o totali sulla posizione, pur senza che intervenisse una rinuncia definitiva al recupero della pretesa creditoria.

TABELLA 28.7: COMPOSIZIONE DELLA VOCE 160 "RETTIFICHE DI VALORE SU IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE"

	31/12/2025	31/12/2024	Variazioni	
			importo	%
1. Rettifiche di valore	**26.580**	**114.167**	**-87.587**	**-76,72%**
- di cui su partecipazioni (voci 70 e 80 dell'attivo)	26.580	114.167	-87.587	-76,72%
- di cui su partecipazioni in imprese controllate	0	0	0	
- di cui su partecipazioni in imprese collegate	26.580	114.167	-87.587	-76,72%
- di cui su partecipazioni valutate al patrimonio netto	0	0	0	
- di cui su altri strumenti finanziari di capitale	0	0	0	
- di cui su strumenti finanziari di debito	0	0	0	
- di cui su strumenti finanziari derivati	0	0	0	

L'iscrizione fa seguito all'integrazione perdita di competenza, già in parte anticipata nel precedente esercizio, riferita alla chiusura di bilancio della società collegata NCO Immobiliare SRL per l'anno 2024.

TABELLA 28.8: COMPOSIZIONE DELLA VOCE 170 "RIPRESE DI VALORE SU IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE"

	31/12/2025	31/12/2024	Variazioni	
			importo	%
1. Riprese di valore	**0**	**0**	**0**	
- di cui su partecipazioni (voci 70 e 80 dell'attivo)	0	0	0	
- di cui su partecipazioni in imprese controllate	0	0	0	
- di cui su partecipazioni in imprese collegate	0	0	0	
- di cui su partecipazioni valutate al patrimonio netto	0	0	0	
- di cui su altri strumenti finanziari di capitale	0	0	0	
- di cui su strumenti finanziari di debito	0	0	0	
- di cui su strumenti finanziari derivati	0	0	0	

Nessuna informazione

29. PROVENTI DI GESTIONE (VOCE 190 DEL CONTO ECONOMICO) E ONERI STRAORDINARI (VOCE 200 DEL CONTO ECONOMICO)

TABELLA 29.1: COMPOSIZIONE DELLA VOCE 190 "PROVENTI STRAORDINARI"

	31/12/2025	31/12/2024	Variazioni	
			importo	%
Plusvalenze da cessione di beni	403.313	187.266	216.047	115,37%
Utili da rimborso titoli immobilizzati	0	20.751	-20.751	-100,00%
Accordi transattivi	103.000	64.000	39.000	60,94%
Recuperi vari	9.655	3.118	6.537	209,65%
Rivalutazioni	0	327.825	-327.825	-100,00%
Rilascio a conto economico di fondi rischi	0	18.000	-18.000	-100,00%
Plusvalenze da cessione partecipazioni	66.149	11.732	54.417	463,83%
Altri proventi straordinari	1.078.397	1.331.732	-253.335	-19,02%
TOTALE	**1.660.514**	**1.964.424**	**-303.910**	**-15,47%**

Fra i "proventi straordinari", per complessivi euro 1.660.514 figurano:

- le plusvalenze realizzate dalla cessione di beni per euro 403.313;
- le plusvalenze conseguite dalla vendita delle azioni ViSA: euro 66.149;
- accordi transattivi: la voce fa riferimento al rimborso per controversia in materia locatizia;
- alla voce "Altri" e "Recuperi" sono compresi principalmente contributi e risarcimenti in forza di sinistri denunciati. Per l'anno appena concluso vi rientra il risarcimento assicurativo di euro 900.000 per danni da attività illecita di ex dipendente della Banca.

TABELLA 29.2: COMPOSIZIONE DELLA VOCE 200 "ONERI STRAORDINARI"

	31/12/2025	31/12/2024	Variazioni	
			importo	%
Perdite da cessione di beni	1.933	59.956	-58.023	-96,78%
Perdite da operazioni su titoli immobilizzati	42.368	0	42.368	
Accordi transattivi	7.000	228.781	-221.781	-96,94%
Rimborsi vari	4.526	6.135	-1.609	-26,23%
Crediti fiscali non recuperati/Conguaglio imposte	77.122	80.166	-3.044	-3,80%
Insussistenze dell'attivo	0	36.233	-36.233	-100,00%
Altri oneri straordinari	142.875	186.734	-43.859	-23,49%
TOTALE	**275.824**	**598.005**	**-322.181**	**-53,88%**

Gli oneri straordinari risultano in contrazione dal 2024 per euro 322.181.

In evidenza, dal fine anno precedente i) la riduzione degli oneri per conteziosi (-221.781 euro); ii) la pressoché assenza di minus derivanti dalla vendita di immobili; iii) la riduzione degli oneri straordinari generici. Fra questi, i minori oneri

connessi ad attività di sanatoria degli immobili. Alla voce crediti fiscali è compreso lo stralcio, in quanto non recuperabile, della tassa annua di per l'esercizio dell'attività bancaria di euro 75.000.

30. VARIAZIONE DEL FONDO RISCHI FINANZIARI GENERALI

TABELLA 30.1: COMPOSIZIONE DELLA VOCE 230 VARIAZIONE DEL FONDO RISCHI FINANZIARI GENERALI

Nessuna variazione.

COMPOSIZIONE DELLA VOCE 220 "IMPOSTE DELL'ESERCIZIO"

	31/12/2025	31/12/2024	Variazioni	
			importo	%
1. Accantonamenti	0	0	0	
2. Utilizzi	0	0	0	
TOTALE	**0**	**0**	**0**	

	31/12/2025	31/12/2024	Variazioni	
			importo	%
1. Imposte correnti	389.573	257.592	131.981	51,24%
2. Differite Attive - utilizzo fondi tassati	130.376	264.322	-133.946	-50,68%
3. Differite Attive - apporto ai fondi tassati	-93.160	-121.516	28.356	-23,34%
4. Imposta sostitutiva	0	0	0	
5. Differite Attive su Perdite Fiscali pregresse - stralcio	0	0	0	
6. Differite Passive	67.204	67.035	169	0,25%
TOTALE	**493.993**	**467.433**	**26.560**	**5,68%**

La voce "Imposte dell'esercizio" è così determinata:

- acconti IRES 2025 pagata in Italia per euro 13.843;
- imposte differite per, netti, euro 480.150, tenuto conto della movimentazione intervenuta nei fondi tassati, dell'entità delle perdite fiscali pregresse portate in detrazione all'utile fiscale e degli effetti della diversa aliquota degli ammortamenti sui beni immobili.

PARTE D – ALTRE TABELLE INFORMATIVE

31. AGGREGATI PRUDENZIALI

TABELLA 31.1: AGGREGATI PRUDENZIALI

	31/12/2025
Patrimonio di Vigilanza	
Patrimonio di Base	39.427.714
Patrimonio Supplementare	25.177.620
Elementi da dedurre	761.716
Patrimonio di Vigilanza	63.843.618
Attività di rischio e coefficienti di vigilanza	
Attività di rischio ponderate	451.095.271
Coefficiente di solvibilità (Pv/Rwa)	14,15%
Copertura patrimoniale dei rischi per inadempimento dei debitori	49.620.480
Copertura patrimoniale minima dei Rischi Operativi	2.899.653
Aspettative di Vigilanza di copertura minima delle esposizioni creditizie deteriorate	5.161.849
Margine Patrimoniale Disponibile	6.161.636
Coefficiente di solvibilità Complessivo	12,18%

I dati sopra riportati sono stati determinati rispettando le istruzioni del Regolamento n. 2007-07 e le disposizioni impartite dalla sezione vigilanza della Banca Centrale della Repubblica di San Marino.

Il Coefficiente di Solvibilità di fine esercizio è pari al 14,15% e si conferma superiore al requisito minimo richiesto dall'Autorità di Vigilanza. Tale risultato è frutto, prevalentemente, della riduzione del valore complessivo delle attività di rischio ponderate. Alla data di dicembre 2025 infatti, la Banca vede diminuire il patrimonio di vigilanza per effetto degli adeguamenti, in riduzione, della computabilità dei prestiti subordinati emessi, nonché per la scadenza della deroga, vigente fino al 2024, in ordine alla deduzione delle minusvalenze latente del portafoglio immobilizzato. In merito al valore totale delle Attività di Rischio ponderate, si segnala che trattasi di fenomeno correlato alla struttura dell'attivo patrimoniale e, nel dettaglio, alla riduzione dell'attivo soggetto a ponderazione del portafoglio titoli. Per quanto attiene agli elementi della cartolarizzazione, come già precedentemente ribadito, nonostante sussista uno specifico regime prudenziale delle ABS Junior, per l'anno in corso il fattore di rischio assegnato al titolo detenuto in proprietà non è variato rispetto a quello dell'esercizio precedente. Ciò in relazione all'esito della performance degli incassi netti effettivi confrontati con quelli attesi da business plan alla medesima data.

Di seguito si dà rappresentazione dell'impegno patrimoniale calcolato con riferimento alle ABS Junior e Mezzanine attualmente presenti nell'attivo patrimoniale della Banca inclusi nel totale delle RWA dell'Istituto.

	2023		2024		2025	
	Importo	Rwa	Importo	Rwa	Importo	Rwa
Mezzanine	17.544.025	22.358.105	23.357.124	30.121.037	25.031.514	32.300.751
Junior	24.538.088	93.814.018	19.987.497	76.416.199	20.340.340	77.797.552
TOTALE	**42.082.113**	**116.172.124**	**43.344.621**	**106.537.235**	**45.371.854**	**110.098.303**
Impegno di Capitale		**12.778.934**		**11.719.096**		**12.110.813**
Delta anno precedente				**-1.059.838**		**391.717**

In relazione agli impegni di capitale necessari alla copertura dei rischi per inadempimento dei debitori (euro 49.620.480), alla copertura patrimoniale minima dei rischi operativi (euro 2.899.653) e alle coperture patrimoniali minime delle esposizioni creditizie deteriorate (euro 5.161.849), il margine patrimoniale disponibile è di euro 6.161.636.

Lo sviluppo dimensionale della Banca impone la realizzazione degli interventi espressi nel Piano Industriale della Banca e che prevedono, fra le altre, una ulteriore ricapitalizzazione dell'Istituto e una più incisiva azione di contenimento dei costi di struttura.

32. GRANDI RISCHI E PARTI CORRELATE

TABELLA 32.1: GRANDI RISCHI

	31/12/2025	31/12/2024	Variazioni	
			importo	%
Ammontare	51.926.724	64.940.423	-13.013.699	-20,04%
Numero	5	6	-1	-16,67%

Il numero dei Grandi Rischi della Banca diminuisce di n. 1 unità dal dicembre scorso. In riduzione anche l'ammontare dei rischi complessivi riferiti ai Grandi Rischi.

In relazione al patrimonio di vigilanza dell'Istituto, il valore complessivo dei Grandi Rischi si conferma inferiore al limite previsto da normativa.

TABELLA 32.2: RISCHI VERSO PARTI CORRELATE

	31/12/2025	31/12/2024	Variazioni	
			importo	%
Ammontare	1.031.379	1.313.771	-282.392	-21,49%
Numero	5	4	1	25,00%

La tabella espone il totale delle posizioni di rischio riferibili alle parti correlate e soggetti ad esse connessi, secondo le disposizioni impartite dalla Vigilanza. Dal dicembre scorso l'ingresso di n. 1 Parte Correlata è riferibile all'aggiornamento della normativa di vigilanza che intende esteso anche ai membri del Consiglio di Amministrazione di ECF la qualifica di parte correlata.

Ciò posto, si conferma il rispetto dei limiti previsti da normativa sia con riferimento all'esposizione individuale, sia con riferimento a quella complessiva.

33. DISTRIBUZIONE TEMPORALE DELLE ATTIVITÀ E DELLE PASSIVITÀ

TABELLA 33.1: DISTRIBUZIONE TEMPORALE DELLE ATTIVITÀ E DELLE PASSIVITÀ

Durate residue al 31/12/2025	Totale	A vista	Fino a 3 mesi	Da oltre 3 mesi a 6 mesi	Da oltre 6 mesi a 1 anno	Da oltre 1 anno a 18 mesi	
						Fisso	Variabile
1. Attivo							
1.1 Titoli del tesoro e altri strumenti finanziari ammissibili al rifinanziamento presso banche centrali	**0**	0	0	0	0	0	0
1.2 Crediti verso enti creditizi	**107.363.863**	82.279.171	143.555	0	0	340.119	0
1.3 Crediti verso clientela	**265.988.676**	24.557.604	30.671.152	9.110.921	11.200.408	1.266.730	9.958.332
1.4 Obbligazioni e altri strumenti finanziari di debito	**135.542.634**	0	10.597.189	3.011.971	332.512	928.205	0
1.5 Operazioni fuori bilancio	**45.782.385**	6.669.771	10.245.296	109.860	9.261.572	5.016.042	0
2. Passivo							
2.1 Debiti verso enti creditizi	**1.211.889**	871.770	0	0	0	340.119	0
2.2 Debiti verso clientela	**449.791.743**	363.524.631	20.557.077	31.603.213	27.420.375	29.316	666.874
2.3 Debiti rappresentati da strumenti finanziari	**242.187.244**	359.443	85.158.361	53.406.569	72.295.537	14.655.587	0
2.3.1 obbligazioni	***0***	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
2.3.2 certificati di deposito	***242.187.244***	*359.443*	*85.158.361*	*53.406.569*	*72.295.537*	*14.655.587*	*0*
2.3.3 altri strumenti finanziari	***0***	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
2.4 Altre passività: assegni in circolazione	**677.004**	677.004	0	0	0	0	0
2.5 Passività subordinate	**15.623.958**	0	0	0	0	0	0
2.6 Operazioni fuori bilancio	**45.782.385**	6.669.771	10.245.296	109.860	9.261.572	5.016.042	0

Durate residue al 31/12/2025	Da oltre 18 mesi a 2 anni		Da oltre 2 anni a 5 anni		Oltre 5 anni		Scadenza non attribuita
	Fisso	Variabile	Fisso	Variabile	Fisso	Variabile	
1. Attivo							
1.1 Titoli del tesoro e altri strumenti finanziari ammissibili al rifinanziamento presso banche centrali	0	0	0	0	0	0	0
1.2 Crediti verso enti creditizi	0	0	0	0	0	1.124.500	23.476.518
1.3 Crediti verso clientela	1.173.409	8.099.877	7.033.363	39.695.041	15.111.053	82.283.530	25.827.256
1.4 Obbligazioni e altri strumenti finanziari di debito	9.200.679	1.067.415	16.567.376	15.225.198	57.054.601	20.340.340	1.217.148
1.5 Operazioni fuori bilancio	1.338.315	0	5.904.307	3.282.435	3.954.787	0	0
2. Passivo							
2.1 Debiti verso enti creditizi	0	0	0	0	0	0	0
2.2 Debiti verso clientela	35.544	468.095	263.883	2.398.634	1.854.449	969.652	0
2.3 Debiti rappresentati da strumenti finanziari	12.477.715	0	3.834.032	0	0	0	0
2.3.1 obbligazioni	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
2.3.2 certificati di deposito	*12.477.715*	*0*	*3.834.032*	*0*	*0*	*0*	*0*
2.3.3 altri strumenti finanziari	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
2.4 Altre passività: assegni in circolazione	0	0	0	0	0	0	0
2.5 Passività subordinate	6.010.000	0	5.412.173	0	4.201.785	0	0
2.6 Operazioni fuori bilancio	1.338.315	0	5.904.307	3.282.435	3.954.787	0	0

Le scadenze non attribuite sono riferite alle posizioni clientela classificate a sofferenza.

Alla medesima fascia sono prudentemente ricondotti i titoli con emittenti che non hanno rispettato il rimborso a scadenza del capitale.

34. OPERAZIONI DI CARTOLARIZZAZIONE

In merito all'adesione ad operazioni di cartolarizzazione, si richiama la partecipazione di BSM alla prima cartolarizzazione di sistema sammarinese avvenuta nel 2023.

Per i dettagli in merito ai volumi e agli assets iscritti in bilancio, si rimanda alle tabelle di nota integrativa riferita a crediti, titoli e altre voci dell'attivo.

36. ULTERIORI INFORMAZIONI SU CARTE DI CREDITO/CARTE DI DEBITO / MONETA ELETTRONICA

TABELLA 36.1: VOLUMI DELLE OPERAZIONI DI PAGAMENTO

Tipologia operatività	31/12/2025				31/12/2024			
	Importo Operazioni	Numero operazioni	Commissioni percepite	Recuperi di spese	Importo Operazioni	Numero operazioni	Commissioni percepite	Recuperi di spese
Carte di credito	0	0	0	0	0	0	0	0
Carte di debito	85.953.339	1.474.701	92.507	29.173	83.718.701	1.365.802	90.960	30.892
Carte prepagate	0	0	0	0	0	0	0	0
Moneta elettronica	41.073	427	324	59	495.016	9.705	2.555	130
TOTALE	**85.994.412**	**1.475.128**	**92.831**	**29.232**	**84.213.716**	**1.375.507**	**93.515**	**31.022**

TABELLA 36.2: UTILIZZI FRAUDOLENTI

Tipologia operatività	31/12/2025				31/12/2024			
	Importo Operazioni	Numero operazioni	Oneri per l'intermediario	Rimborsi assicurativi	Importo Operazioni	Numero operazioni	Oneri per l'intermediario	Rimborsi assicurativi
Carte di credito	0	0	0	0	0	0	0	0
Carte di debito	29.465	51	12.195	0	22.561	38	0	0
Moneta elettronica	0	0	0	0	0	0	0	0
TOTALE	**29.465**	**51**	**12.195**	**0**	**22.561**	**38**	**0**	**0**

TABELLA 36.3: CARTE DI CREDITO REVOCATE PER INSOLVENZA

Tipologia operatività rischio	31/12/2025		31/12/2024	
	Importo	n. carte	Importo	n. carte
a carico dell'intermediario	0	0	0	0
a carico di terzi	0	0	0	0
TOTALE	**0**	**0**	**0**	**0**

TABELLA 36.4: DATI RELATIVI ALL'ATTIVITÀ DI ACQUIRING

Voce	31/12/2025		31/12/2024	
	Numero	Importo	Numero	Importo
P.O.S.				
Numero di Points of Sale (P.O.S.) convenzionati con l'ente segnalante	479		489	
Numero esercenti convenzionati con l'ente segnalante	386		392	
Operazioni di pagamento presso esercenti convenzionati con l'ente segnalante	840.083	35.666.056	742.910	33.048.307
A.T.M.				
Numero Automatic Teller Machines (A.T.M.) gestiti dall'ente segnalante	9		8	
Operazioni di prelievo presso A.T.M. gestiti dall'ente segnalante	51.964	8.530.040	55.640	9.136.700
Operazioni presso A.T.M. gestiti dall'ente segnalante diverse dalle operazioni di prelievo	500	12.520	664	15.600

PARTE E – ALTRE INFORMAZIONI

Informazioni Assenti.

Faetano, 29 aprile 2026

p. Il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
Raffaele Bruni

In attuazione di quanto previsto dall'art. 83, comma 3, della Legge 23 febbraio 2006 n. 47, come modificato dall'art. 3 (deposito presso la sede) del Decreto Delegato 28 gennaio 2019 n. 19, il sottoscritto legale rappresentante attesta che il presente bilancio, con la Nota Integrativa e la Relazione dell'organo amministrativo sulla gestione, in data odierna, 8 maggio 2026, è stato sottoscritto e depositato presso la sede di Banca di San Marino S.p.A. con diritto dei soci di prenderne visione e di averne copia dagli amministratori. Dalla data odierna decorre pertanto il termine di 20 giorni liberi di cui al citato art. 83 L. 47/2006 (e s.m.i.) preventivo all'approvazione del Bilancio da parte dell'Assemblea dei Soci.



RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE

BILANCIO 2025

Banca di San Marino S.p.A.

Strada della Croce, 39

Iscritta al n. 2430 del Registro delle Società e

Al n. 49 del registro dei Soggetti Autorizzati

Capitale Sociale € 37.237.103,00 i.v.

***

Signori Azionisti,

il Collegio Sindacale ha esaminato il progetto di Bilancio chiuso al 31/12/2025 e la Relazione degli Amministratori sull'andamento della gestione e sulla situazione dell'impresa, che sono stati messi a disposizione del Collegio stesso da parte del Consiglio di Amministrazione, nei termini di legge previsti dall'art. 83 della Legge sulle Società. Il Bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025 è stato redatto in conformità alle disposizioni contenute nella LISF e alla Legge sulle Società, nonché in conformità alle disposizioni contenute nel Regolamento BCSM n. 2016-02 sulla redazione del Bilancio d'impresa e del Bilancio consolidato dei soggetti autorizzati. La Relazione sulla gestione commenta ed illustra in modo adeguato l'andamento dell'esercizio e fornisce indicazioni sulla evoluzione prospettica della gestione.

Non essendo demandata al Collegio Sindacale la revisione contabile del Bilancio, il Collegio ha vigilato sull'impostazione generale del progetto di Bilancio, sulla sua composizione, sulla sua struttura, sulla valutazione delle attività aziendali nonché sulla Relazione sulla Gestione, in conformità delle

1

disposizioni di legge, di quelle delle Autorità di Vigilanza e dei principi contabili internazionali IAS/IFRS, ove applicabili.

Il Bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025 si può sintetizzare nei seguenti dati:

Stato Patrimoniale

Attivo

Cassa e disponibilità liquide	€ 5.598.967
Crediti	€ 321.908.362
Titoli	€ 180.902.664
Partecipazioni	€ 5.977.118
Immobilizzazioni materiali	€ 187.153.348
Immobilizzazioni immateriali	€ 556.711
Altre voci dell'attivo	€ 100.605.811
Ratei e risconti	€ 5.124.280

Totale Attivo € 807.827.261

Passivo

Debiti verso clientela	€ 449.791.743
Debiti verso Titoli	€ 242.187.244
Fondi a destinazione specifica	€ 2.518.418
Fondo rischi su crediti	€ 4.825.000
Altre voci del passivo	€ 59.652.811
Capitale e riserve	€ 48.719.990
Utile di esercizio	€ 132.055

Totale Passivo € 807.827.261

Conti d'ordine

Garanzie rilasciate	€ 27.961.494
Impegni	€ 17.820.891
Totale Conti d'ordine	€ 45.782.385

Conto Economico

Interessi attivi	€ 20.318.839
Altri proventi di gestione	€ 9.110.186
Dividendi e altri proventi	€ 290.094
Commissioni attive	€ 6.096.306
Proventi straordinari	€ 1.660.514
Profitti da operazioni finanziarie	€ 821.715
Riprese di valore	€ 547.004
Interessi passivi	€ 10.014.445
Commissioni passive	€ 1.712.220
Oneri straordinari	€ 275.824
Rettifiche di valore	€ 2.186.658
Spese amministrative	€ 13.565.850
Rettifiche di valore su immob.	€ 8.669.271
Accantonamenti ai fondi rischi su crediti	€ 1.100.000
Oneri di gestione	€ 130.342
Altri accantonamenti	€ 564.000
Imposte sul reddito di esercizio	€ - 493.993
Utile netto di esercizio	€ 132.055

3

Aggregati prudenziali

Patrimonio di base € 39.428

Patrimonio supplementare € 25.178

Elementi da dedurre € 762

Patrimonio di Vigilanza € 63.844

Attività di rischio ponderate € 451.095

Coefficiente di Solvibilità 14,15 %

Coefficiente di Solvibilità complessivo 12,18 %

La Relazione sulla Gestione e la Nota Integrativa contengono ulteriori informazioni ritenute utili per una migliore comprensione dei suddetti dati nonché per una rappresentazione più completa degli avvenimenti aziendali.

La presente Relazione dà atto dei risultati dell'attività di vigilanza e controllo svolta dal Collegio Sindacale di Banca di San Marino S.p.A. nell'esercizio conclusosi al 31 Dicembre 2025, in osservanza di quanto disposto dal Titolo II, Capo III, della Legge sulle Società, nonché dall'Art. VII.IX.9 del Regolamento n. 2007-07 emanato dalla Banca Centrale della Repubblica di San Marino.

Per quanto attiene al controllo contabile, Vi ricordiamo che il mandato è stato svolto dalla Società di Revisione indipendente PKF Italia S.p.A. (il cui incarico di revisione a norma degli Artt. 33 e seguenti dalla Legge 17 Novembre 2005 n. 165 (LISF), è stato conferito dall'Assemblea. La Società di Revisione PKF Italia S.p.A. ha espresso il proprio giudizio professionale sul presente Bilancio rilasciando, in data 8 maggio 2026, la propria

relazione redatta ai sensi dell'Art. 33 della LISF, dell'art. 68 della Legge sulle Società, nonché dei Regolamenti BCSM n. 2007-07 e n. 2016-02.

Fatti salvi alcuni richiami di informativa in ordine al portafoglio immobilizzato, che include titoli assegnati alla Banca in esito alla cessione dei crediti avvenuta nell'ambito del Progetto di Cartolarizzazione, e in ordine ad una forte diminuzione della raccolta diretta, per eventi esterni che hanno coinvolto la Banca al di fuori delle proprie responsabilità, a parere della Società di Revisione il Bilancio predisposto dall'organo amministrativo fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria della Banca al 31 Dicembre 2025 e del risultato economico per l'esercizio chiuso in tale data, in conformità alle norme sammarinesi che ne disciplinano i criteri di redazione. I responsabili della Società di Revisione, con i quali il Collegio Sindacale ha intrattenuto scambi di informazioni relativamente ai controlli sul Bilancio ed alle altre verifiche effettuate, non hanno rilevato circostanze, irregolarità o fatti censurabili meritevoli di segnalazione all'Autorità di vigilanza ed allo stesso Collegio Sindacale.

In adempimento del nostro incarico, abbiamo svolto l'attività di vigilanza e controllo facendo riferimento allo statuto sociale, alle norme dettate dalla Legge sulle Società e dalla LISF, nonché alle disposizioni secondarie emanate dalle Autorità Vigilanza.

In particolare nel corso dell'esercizio abbiamo vigilato sull'osservanza della legge, dello statuto e sul rispetto dei principi di corretta amministrazione nonché sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e



contabile adottato dalla Banca. A tal riguardo, abbiamo verificato, in osservanza ai nostri doveri d'ufficio, la concreta attuazione degli adempimenti previsti da disposizioni specifiche emanate da BCSM e dall'Agenzia di Informazione Finanziaria. Tale attività è stata svolta anche mediante indagini dirette e raccolta di dati e informazioni dai Responsabili delle principali funzioni di controllo interessate, nonché dalla Società di Revisione. Abbiamo partecipato alle Assemblee degli Azionisti e, salvo singole e giustificate assenze, a tutte le riunioni del Consiglio di Amministrazione, ottenendo dall'organo amministrativo informazioni sul generale andamento della gestione, sulla sua prevedibile evoluzione, sulle attività problematiche coinvolgenti la Banca, nonché ricevendo informazioni sulle operazioni di maggiore rilievo economico, finanziario e patrimoniale. Abbiamo accertato, tramite la presenza alle riunioni del Consiglio di Amministrazione, il regolare riferimento sulle operazioni compiute dai soggetti delegati in funzione dei poteri loro attribuiti. Gli esponenti aziendali hanno altresì segnalato, a norma delle vigenti disposizioni, le posizioni in conflitto di interesse al fine di consentire l'attuazione dei corretti procedimenti decisionali. Abbiamo vigilato affinché le operazioni aziendali fossero deliberate e formalizzate in conformità alla legge ed allo statuto sociale. Abbiamo vigilato altresì sull'adeguatezza del sistema informativo-contabile. Abbiamo valutato la sostanziale adeguatezza legale dell'attività di regolamentazione interna adottata dalla Banca, attestando il costante impegno della stessa al suo aggiornamento con l'evolversi della normativa. Abbiamo constatato, in relazione alla normativa

in materia di prevenzione e contrasto del riciclaggio e del finanziamento del terrorismo, il progressivo recepimento, nella regolamentazione interna della Banca, delle Istruzioni e Circolari emanate tempo per tempo da AIF, nonché l'attività di formazione del personale dipendente. Abbiamo svolto le nostre verifiche sul sistema di controllo interno e gestione dei rischi, svolgendo verifiche mirate, esprimendo pareri e consensi ove richiesti, avvalendoci dell'ausilio dei controlli dell'Internal Audit; relativamente alle funzioni di controllo di secondo livello, l'interazione ha riguardato: la Funzione di Risk Management, la Funzione di Compliance e la Funzione AML. Il sistema dei controlli interni, nel suo insieme, è risultato idoneo a garantire il presidio dei rischi ed il rispetto delle regole e delle procedure previste. Il Collegio Sindacale prende atto tuttavia che le varie vicende che hanno coinvolto la Banca e l'Ente hanno generato forti tensioni e criticità aziendali, gli stesse equilibri a livello di organigramma e i rapporti tra i dipendenti e la Banca stessa hanno subito ripercussioni e generato dimissioni imponendo mutamenti a livello delle diverse funzioni di controllo e di alcune figure apicali. Non abbiamo ricevuto segnalazioni da parte degli azionisti ex art. 65 della Legge sulle Società. Non sono emerse indicazioni di irregolarità nello svolgimento della gestione aziendale, né segnalazioni di particolari carenze di natura organizzativa. Non sono emersi fatti significativi tali da richiedere la segnalazione all'Autorità di Vigilanza.

A completamento delle verifiche effettuate, il Collegio Sindacale può attestare che la relazione sulla gestione è coerente con il Bilancio della Banca al 31/12/2025 ed illustra l'andamento della gestione economica ed

aziendale, evidenziando l'evoluzione in atto e quella prospettica. Ciò in riferimento sia alle informazioni finanziarie sia a quelle relative ai rischi ed alle incertezze afferenti le attività della Banca. La nota integrativa illustra con chiarezza i criteri di valutazione adottati e fornisce tutte le informazioni necessarie previste dalla normativa vigente, comprese le informazioni sui rischi di credito, di mercato, di liquidità ed operativi. L'analisi del Bilancio chiuso al 31/12/2025, delle segnalazioni di vigilanza nonché delle altre informazioni in possesso hanno fatto emergere una situazione aziendale prospettica complessivamente non positiva sotto i profili della redditività e della liquidità per eventi esterni non imputabili all'organo amministrativo o alla Direzione. Il Collegio Sindacale segnala in riferimento al presupposto della continuità aziendale l'assoluta necessità e rapidità di un adeguato rafforzamento patrimoniale. Il Collegio Sindacale, in considerazione delle verifiche svolte e di quanto in precedenza riportato, esprime parere favorevole all'approvazione del Bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025, raccomanda all'Assemblea di adottare tempestivamente le deliberazioni più idonee a garantire la salvaguardia del patrimonio e della continuità operativa ed invita la stessa a deliberare in merito alla destinazione dell'utile d'esercizio conseguito.

San Marino, 14/05/2026

Il Collegio Sindacale

Dott. Avv. Alessandro Geri

Dott. Andrea Righetti

Dott. Luca Marcucci





RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE

BILANCIO 2025

PKF Italia S.p.A.
Via Guido Reni, 2/2
40125 Bologna BO

+39 (051) 0023119
pkf.bo@pkf.it
www.pkf.it

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE INDIPENDENTE

AI SENSI DELL'ART, 33 DELLA LEGGE N. 165/2005, DELL'ART.68 DELLA LEGGE N. 47/2006, DEL REGOLAMENTO 2007-07 E DEL REGOLAMENTO 2016-02

Agli azionisti della
Banca di San Marino S.p.A.

Relazione sulla revisione contabile del bilancio d'esercizio

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio della Banca di San Marino S.p.A. (la Società o la Banca) costituito dallo stato patrimoniale al 31 dicembre 2025, dal conto economico, dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria della Società al 31 dicembre 2025 e del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data in conformità alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione.

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità al quadro normativo della Repubblica di San Marino ed ai principi di revisione internazionali. Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio d'esercizio della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto alla Società in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Richiamo di informativa

Richiamiamo l'attenzione su quanto riportato dagli amministratori nella relazione sulla gestione e nella nota integrativa; in particolare:

1. la Banca di San Marino S.p.A. al 31 dicembre 2025 ha realizzato un utile di esercizio pari a 132 migliaia di euro registrando un ulteriore miglioramento del margine patrimoniale disponibile che è passato da 5.653 migliaia di euro del 2024 a 6.162 migliaia di euro del 2025, portando l'indice di solvibilità al 14,15% contro un requisito minimo richiesto dalla Vigilanza dell'11% ed un indice al 13,39% registrato nel 2024.

Società di revisione e organizzazione contabile – Iscritta al Registro Revisori Legali MEF –Ministero Economia e Finanza- Associata Assirevi
Sede Legale: Largo Augusto, 7 – 20122 Milano – Tel.: 02 494957.11 – Capitale Sociale Euro 188.000 – REA Milano 1045319
Cod. Fiscale e P.IVA 04553780158 – Registro imprese n. 222202/6046/2 Milano

PKF Italia S.p.A. è membro di PKF Global, la rete di società associate a PKF International Limited, ciascuna delle quali è un'entità legale separata ed indipendente e non si assume nessuna responsabilità per le azioni o le omissioni di qualsiasi singolo membro o società corrispondenti

La Banca è riuscita nell'ultimo anno e mezzo a gestire in autonomia una severa crisi di liquidità, che è seguita ad eventi esterni che l'hanno coinvolta al di fuori delle proprie responsabilità. Questo è stato possibile ad un governo aziendale lucido ed ordinato e grazie ad una struttura di bilancio che ha consentito di far fronte alle fuoriuscite di liquidità con dismissioni dal portafoglio di proprietà avvenute senza registrare perdite di valore. Nonostante nei primi mesi dell'anno si siano verificate ulteriori uscite di raccolta diretta, ad oggi la posizione di liquidità si mantiene positiva e tale da poter sostenere, a meno di ulteriori non prevedibili crisi, la gestione ordinata della Banca, senza la necessità di ricorrere ad interruzioni del credito né ad operazioni straordinarie di finanziamento esterno.
Il profilo patrimoniale è positivo alla fine del 2025 e si conferma tale nell'anno in corso, anche a prescindere dall'aumento di capitale fattorizzato nel Piano. La recente simulazione della proiezione patrimoniale richiesta da BCSM, e da loro stessi definita un worst case scenario, evidenzia alla fine del 2026 un free capital di 5,2 milioni a normativa vigente (circa 900 mila euro, al netto dell'adeguamento del regime prudenziale dei titoli ABS, ad oggi non ancora in vigore).
In relazione a quanto sopra, nonostante le criticità emerse nell'ultimo semestre, gli amministratori ritengono la Banca sia in grado di proseguire ordinatamente la propria attività nei successivi dodici mesi; l'attenzione costante ai rischi, l'attivazione di piani sistemici e, non ultimo, le trattative in essere per il rafforzamento patrimoniale dell'Istituto, sono presupposti solidi per confermare il principio di continuità aziendale.

2. Il portafoglio immobilizzato include anche titoli assegnati alla Banca in esito alla cessione dei crediti avvenuta nell'ambito del Progetto di Cartolarizzazione. Nello specifico, alla data del 31 dicembre 2025, risultano assegnati alla Banca nominali euro 23.396.493 della tranche "Mezzanine" e nominali euro 20.340.340 della tranche "Junior".
   Anche per il 2025 resta costante il fattore di rischio assegnato ai titoli Junior; tuttavia l'ultima payment date di dicembre ha confermato un andamento degli incassi in over performance rispetto alle previsioni del Business Plan originario. In ragione di ciò, alla data di riferimento, permangono le ragioni che sottendono il mantenimento dell'iscrizione nominale delle ABS Junior e Mezzanine.

Il nostro giudizio non è espresso con rilievi in relazione a tali aspetti.

Responsabilità degli amministratori e del collegio sindacale 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 alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione 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 ad 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 un'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 al quadro normativo della Repubblica di San Marino e ai principi di revisione internazionali, 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 prese dagli utilizzatori sulla base del bilancio d'esercizio.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali, 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 intenzionati; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed 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 controllo interno;

- abbiamo acquisito una comprensione del 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 controllo interno delta Società;

- abbiamo valutato l'appropriatezza dei principi contabili utilizzati nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori inclusa la relativa informativa;

- siamo giunti ad 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 una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità della Società di continuare ad 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 ad un livello appropriato 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 controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari - Giudizio ai sensi dell'art. VIII.I.1, comma 2 lettera a) e b) del Regolamento n. 2016-02 emanato dalla Banca Centrale della Repubblica di San Marino (il Regolamento)

Gli amministratori della Banca di San Marino S.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione sulla gestione al 31 dicembre 2025, incluse la sua coerenza con il relativo bilancio d'esercizio e la sua conformità al Regolamento.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel Regolamento al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio d'esercizio della Banca di San Marino S.p.A. al 31 dicembre 2025 e sulla conformità della stessa al Regolamento, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio d'esercizio della Banca di San Marino S.p.A. al 31 dicembre 2025 ed è redatta in conformità al Regolamento.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. VIII.I.1, comma 2, lettera b) del Regolamento, 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.

Bologna, 8 maggio 2026

PKF Italia S.p.A.



Gianluca Gatti
(*Socio)*

Banca di San Marino S.p.A.

Registered Office in Faetano - Strada della Croce, 39 - Republic of San Marino
Legally recognized on 14/03/2001
Registered under no. 2430 of the Companies Register



2025

FINANCIAL STATEMENT

Banca di San Marino®

Futuro da una vita

TABLE OF CONTENTS

BRANCHES	189
ADMINISTRATIVE BODIES	191
REPORT OF THE BOARD OF DIRECTORS	193
FINANCIAL STATEMENT	259
EXPLANATORY NOTES	267
REPORT OF THE BOARD OF STATUTORY AUDITORS	349
AUDITORS' REPORT	355


DOGANA
CAILUNGO
GUALDICCIOLO
DOMAGNANO
BORGO
MAGGIORE
FAETANO
SAN MARINO
CITTÀ
MURATA

BRANCHES

HEADQUATERS	ADDRESS	PHONE	FAX	MAIL
FAETANO (General Management)	Strada della Croce, 39	0549 873 490	0549 873 495	faetano@bsm.sm
CONTACT CENTER		0549 873 411	0549 873 401	info@bsm.sm
GENERAL SECRETARY		0549 873 400	0549 873 401	segreteria@bsm.sm
CITTÀ	Via G. Giacomini, 128	0549 873 510	0549 873 515	citta@bsm.sm
DOGANA	Via 3 Settembre, 252	0549 873 520	0549 873 525	dogana@bsm.sm
DOMAGNANO	Via XXV marzo, 4	0549 873 530	0549 873 535	domagnano@bsm.sm
BORGO MAGGIORE	Via O. Scarito, 68	0549 873 550	0549 873 555	borgo@bsm.sm
GUALDICCIOLO	Via F. da Montebello, 22	0549 873 600	0549 873 605	gualdicciolo@bsm.sm
MURATA	Via del Serrone, 67/B	0549 873 630	0549 873 635	murata@bsm.sm
CAILUNGO	Via Scialoja, 4	0549 873 660	0549 873 665	cailungo@bsm.sm
CORPORATE	Via Campolungo 59, Dogana	0549 873 620		corporate@bsm.sm

ADMINISTRATIVE BODIES

BOARD OF DIRECTORS	31 december 2025
Chairman	Raffaele Bruni
Vice Chairman	Jessica Gasperoni
Board Members	Lucio Leopoldo Daniele Giancarlo Righi Leo Marino Stacchini

BOARD OF STATUTORY AUDITORS	31 december 2025
Chairman	Alessandro Geri
Members	Luca Marcucci Andrea Righetti

GENERAL MANAGEMENT	31 december 2025
General Manager	Aldo Calvani



BOARD OF DIRECTORS' REPORT

2025
FINANCIAL
STATEMENT

CHAIRMAN'S GREETING

Dear Shareholders,

Welcome to this Shareholders' Meeting.

We are here to share with you the results achieved by the Bank in the 2025 financial year, a year which, for us, represents the end of the mandate you entrusted to us. However, the BSM that will be presented to you is very different from the one whose growth we have worked diligently to support over the years.

The virtuous path undertaken by the previous governance and continued consistently by this Board has borne good fruit. The recent past confirms: i) the consolidation of positive results, supported not only by commercial activity but also by proactive asset management, including non-performing assets, and attention to costs; ii) growth in risk safeguards, through the creation and/or strengthening of specific and general funds; iii) growth in volumes, at least until the events of the second half of 2025.

This path has not been without incidents. On several occasions, we have had to face emergencies and/or manage complex situations. Although the management of these events has, in some cases, affected the Bank's income statement, in others it has been a reason for growth - by which we mean greater awareness of each person's responsibility within the system of controls, process review and compliance with rules. Indeed, value creation also depends on the conduct of those who work within the company and on the commitment to minimising business risks.

The above also served, for part of 2025, as a stimulus to do one's work well and increasingly better: the results were tangible and amply rewarded the efforts made.

However, when management is influenced by misinformation, it becomes difficult to limit the resulting damage. And while this is true for any business, in the specific case of a credit institution it takes on even greater strategic importance, because it affects collective trust.

The block on the acquisition of BSM's majority shareholding, imposed by CBSM due to the absence of reputational suitability on the part of the acquiring shareholder, did not concern BSM and should not have damaged BSM's image. Indeed, CBSM itself confirmed that the measure had no impact on BSM's operations or on the process of strengthening the technical profiles that the Institution had been pursuing for some time.

However, this was not the case. The hostile media campaign, and the association of the Bank's name with alleged bribes and arrests, ended up rapidly destroying part of the Bank's business activities.

In relation to the outflow of volumes, lower revenues in the 2025 financial statements are estimated at around €0.7–0.8 million. However, the real damage is not limited only to the loss connected to those volumes; it also includes the costs of communication and compliance necessary to rebuild BSM's institutional reputation, which is essential for a relaunch as early as 2026.

If before our concern was simply the management - in any case complex - of a Bank, now we must commit ourselves to recovering what we have undeservedly lost.

The Chairman
Raffaele Bruni

THE MACROECONOMIC SCENARIO[1]

GLOBAL GROWTH

In a context of stabilising trade tensions and favourable financial conditions, the global economy also proved resilient during 2025, adapting to new scenarios with different levels of momentum across countries and sectors. In France, growth was supported by the boost from aerospace exports, while in Germany the decline in exports continued to weigh on activity. In Spain and the United Kingdom, the economy was driven by technology-related investments; in the United States, these investments supported an acceleration in growth, offsetting the negative impact of the federal shutdown.

Asian economies recorded a strong performance in exports of semiconductors and other equipment, reflecting growing investment in the information and technology sectors. Nevertheless, growth was not outstanding. In Japan, private consumption partially offset the contraction in private residential investment and exports; in China, growth was slowed by weak domestic demand, despite the performance of exports.

INFLATION

During 2025, annual inflation remained stable at 4.1%, with a downward trend. Forecasts indicate an overall decline, to 3.8% in 2026 and 3.4% in 2027, with differing dynamics across countries.

According to the most recent projections, US inflation, after gradually absorbing tariff increases, should return below the 2.0% threshold in 2027. Similarly, inflation in Australia and Norway is expected to remain above target. In Japan, inflation is expected to moderate in 2026 and converge towards the target in 2027, with the gradual decline in food and commodity prices. In the United Kingdom, inflation should return to target by the end of 2026 due to downward pressure on wage growth. In the euro area, overall inflation is expected to remain around 2%, with core inflation reaching that target in 2027. Conversely, inflation in China is expected to begin rising after the gradual fall recorded in 2024, while in India it should return close to target levels after a marked decline in 2025 due to contained food prices.

MONETARY POLICY

Central banks showed caution in easing monetary policy, allowing themselves to be guided by indicators of economic activity and the labour market, as well as by exchange rates.

In September 2025, after nine months of pause, the Federal Reserve announced a 25-basis-point cut, aimed at managing downside risks to employment, bringing rates into a range between 4% and 4.25%. During the year, with the objective of achieving maximum employment and inflation at 2% in the long term, the Fed continued along this path with two further 25-point cuts, bringing US rates down to the new range between 3.5% and 3.75%.

On the European front, in its January and March meetings, the ECB lowered the deposit interest rate by a total of 50 basis points, bringing it to 2.5%. The rate was further reduced by a total of 50 basis points in the subsequent April and June meetings, bringing it to 2.0%. After that, the ECB kept official rates unchanged. Despite this decline, lending dynamics

1 Report on Macroeconomic Scenarios prepared by the San Marino Banking Association – March 2026

remained moderate, affected by weak demand and trade tensions. The latter, in particular, led to a shift in financing from long-term maturities towards short-term maturities.

The Bank of England, after the two cuts made in 2024, closed 2025 with further easing consisting of four cuts, bringing rates down from 4.75% to 3.75%.

After decades characterised by zero or negative rates, the Bank of Japan continued decisively in 2025 to raise interest rates, bringing the benchmark rate to 0.75%.

FISCAL POLICIES AND DEBT

The OECD Tax Policy Reforms report confirms, at a general level, a tightening of fiscal positions aimed at rebuilding room for budgetary manoeuvre. High levels of debt, combined with significant emerging spending needs linked to climate change, ageing populations and, in some countries, increased defence spending, have meant that jurisdictions at all income levels have adopted strategies to mobilise greater revenue.

At the same time, the main international organisations, like the ECB, have renewed their call for states to consolidate their fiscal policy in order to place public debt on a sustainable path, carefully calibrated to economic conditions.

This is all the more important given that, according to the latest OECD forecasts, sovereign bond issuance by member countries reached a record figure of 17 trillion dollars in 2025, compared with almost 16 trillion dollars the previous year, with a further growth projection to 18 trillion dollars in 2026. Meanwhile, the stock of outstanding sovereign debt in the area reached a new high: 61 trillion dollars in 2025, up from 55 trillion dollars in 2024.

Overall, according to the Institute of International Finance, global debt is approaching the threshold of 346 trillion dollars, equal to approximately 310% of world GDP. Its growth was driven above all by the more mature economies, aided by monetary policies in an easing phase and by a weaker dollar, which amplified the value of debts denominated in local currencies. China and the United States remain the main contributors to the increase in government debt, followed by France, Italy and Brazil.

Non-financial corporate debt also continues to expand, now approaching 100 trillion dollars. Among the sectors most active in terms of issuance are those linked to artificial intelligence and clean energy.

On the consumer front, global household debt approached 64 trillion dollars. However, the household debt-to-GDP ratio fell to 57%, the lowest level since 2015, thanks to a slowdown in the use of credit in a context characterised by uncertainty and high inflation.

GROWTH PROSPECTS

It is foreseeable that the Middle Eastern crisis and the resulting escalation in Iran, with the involvement of Israel, the United States and Gulf countries, will have significant effects on the world economy. According to specialised press reports, in the first week of war, around 2 trillion euros in capitalisation were wiped out on global financial markets, while oil prices recorded a strong recovery, with Brent and WTI increasing by more than 9%, reaching respectively 100 and 95 dollars per barrel.

Excluding the effects of the opening of the new war scenario, the latest data published by the International Monetary Fund - WEO January 2026, published before the outbreak of hostilities - forecast that global growth will remain stable, also thanks to the momentum of high-tech sectors and the gradual easing of the effects of tariffs on activity levels.

Specifically, the world economy is expected to grow by 3.3% in both 2025 and 2026, with a slight easing to 3.2% in 2027, as a result of a balance between divergent forces: on the one hand, the difficulties connected to changed trade policies; on the other, increasingly substantial investment in technology, fiscal and monetary support, generally accommodative financial conditions and the private sector's ability to adapt.

The growth rate of advanced economies was estimated at 1.8% for 2025, with projections of 1.8% in 2026 and 1.7% in 2027, with differing trends across countries.

Growth estimates for the US economy in 2025 stand at +2.1%. Projections for 2026 are 2.4%, due to fiscal policy, the lower monetary policy rate and the gradual reduction in the impact of trade barriers; for 2027, growth is projected at 2.0%, partly due to the fading of the technology sector's momentum.

In the Eurozone, growth is expected to remain stable. The estimate for 2025 is +1.4%, while projections for 2026 and 2027 indicate +1.3% and +1.4% respectively. Compared with other regions, the Eurozone benefits less from the recent technology-driven investment boost. In addition, the persistent effects of higher energy prices after Russia's invasion of Ukraine continue to slow the manufacturing sector, with further pressure arising from the real appreciation of the euro against the currencies of countries exporting similar products. Among euro-area countries, Spain stands out as driving the recovery, with growth of 2.9% in 2025, 2.3% in 2026 and 1.9% in 2027. The outlook for the German economy has improved, with growth expected at 0.2% for 2025 and stronger recovery projections for the following two-year period: +1.1% in 2026 and +1.5% in 2027.

Growth estimates for the Japanese economy, also supported by the fiscal stimulus package announced by the new government, stand at +1.1% for 2025, with projections of +0.7% for 2026 and +0.6% for the following year.

In emerging markets and developing economies, growth continues at a sustained pace, with a forecast of 4.4% for 2025 and estimates of 4.2% for 2026 and 4.1% for the following year. In particular, the Indian economy stands out, with growth estimated at 7.3% in 2025 thanks to progressive momentum, with projections showing a slight slowdown over the following two years as cyclical factors fade. As for China, stimulus measures and further lending by policy banks for investment contributed to raising growth estimates for 2025, which stand at 5.0%. Projections show a slowdown over the following two-year period: +4.5% for 2026 and +4.0% for 2027. These forecasts are affected, on the one hand, by the effects of the two-year trade truce with the United States and stimulus measures, and, on the other, by the emergence of structural difficulties.

After the sharp slowdown recorded in 2025 in emerging and developing Europe, +2.0%, compared with +3.5% in 2024, the region's economy is expected to return to growth, driven by the diminishing effect of trade policies. In particular, estimates indicate an expansion of the region's economies at an average rate of 2.3% in 2026 and 2.4% in 2027.

Growth in Latin America and the Caribbean is expected to ease slightly over the 2025–2026 two-year period, with an end-of-period projection of 2.2%, before rebounding to 2.7%, as the countries of the region approach their potential from different cyclical positions.

In the Middle East and Central Asia, growth is expected to accelerate, supported by higher oil production, resilient domestic demand and ongoing reforms: +3.7% in 2025, +3.9% in 2026 and +4.0% in 2027.

Forecasts also indicate growth for Sub-Saharan Africa. Thanks to macroeconomic stabilisation and reform efforts in key economies, growth is expected at 4.4% in 2025, with projections of 4.6% for the 2026–2027 two-year period.

The following table, taken from the WEO January 2026, presents the growth forecasts prepared by IMF experts.

Table 1. Overview of the *World Economic Outlook* Projections
(Percent change, unless noted otherwise)

	Year over Year						Q4 over Q4 2/		
		Estimate	Projections		Difference from October 2025 WEO Projections 1/		Estimate	Projections	
	2024	2025	2026	2027	2026	2027	2025	2026	2027
World Output	**3,3**	**3,3**	**3,3**	**3,2**	**0,2**	**0,0**	**2,9**	**3,2**	**3,2**
Advanced Economies	**1,8**	**1,7**	**1,8**	**1,7**	**0,2**	**0,0**	**1,4**	**1,9**	**1,7**
United States	2,8	2,1	2,4	2,0	0,3	–0,1	2,2	2,1	2,1
Euro Area 3/	0,9	1,4	1,3	1,4	0,1	0,0	0,9	1,7	1,3
Germany	–0,5	0,2	1,1	1,5	0,2	0,0	0,4	1,0	1,5
France	1,1	0,8	1,0	1,2	0,1	0,0	1,0	0,9	1,3
Italy	0,7	0,5	0,7	0,7	–0,1	0,1	0,7	0,7	0,7
Spain	3,5	2,9	2,3	1,9	0,3	0,2	2,7	2,0	1,9
Japan	–0,2	1,1	0,7	0,6	0,1	0,0	0,2	1,5	0,4
United Kingdom	1,1	1,4	1,3	1,5	0,0	0,0	1,1	1,4	1,9
Canada	2,0	1,6	1,6	1,9	0,1	0,0	0,7	2,3	1,5
Other Advanced Economies 4/	2,3	1,8	2,0	2,1	0,0	0,0	1,3	2,8	2,7
Emerging Market and Developing Economies	**4,3**	**4,4**	**4,2**	**4,1**	**0,2**	**–0,1**	**4,0**	**4,3**	**4,2**
Emerging and Developing Asia	5,3	5,4	5,0	4,8	0,3	0,0	4,9	5,0	4,8
China	5,0	5,0	4,5	4,0	0,3	–0,2	4,4	4,5	4,1
India 5/	6,5	7,3	6,4	6,4	0,2	0,0	6,2	6,5	6,5
Emerging and Developing Europe	3,5	2,0	2,3	2,4	0,1	0,0	1,6	2,1	2,4
Russia	4,3	0,6	0,8	1,0	–0,2	–0,1	–0,5	0,6	1,1
Latin America and the Caribbean	2,4	2,4	2,2	2,7	–0,1	0,1	1,9	2,8	2,4
Brazil	3,4	2,5	1,6	2,3	–0,3	0,1	2,2	2,3	2,2
Mexico	1,4	0,6	1,5	2,1	0,0	0,1	0,7	2,2	2,1
Middle East and Central Asia	2,7	3,7	3,9	4,0	0,1	0,2	…	…	…
Saudi Arabia	2,6	4,3	4,5	3,6	0,5	0,4	4,3	4,5	3,6
Sub-Saharan Africa	4,1	4,4	4,6	4,6	0,2	0,1	…	…	…
Nigeria	4,1	4,2	4,4	4,1	0,2	0,1	3,9	4,3	6,5
South Africa	0,5	1,3	1,4	1,5	0,2	0,0	1,8	1,2	1,7
Memorandum									
World Growth Based on Market Exchange Rates	2,8	2,8	2,8	2,6	0,2	–0,1	2,4	2,7	2,6
European Union	1,2	1,5	1,5	1,6	0,1	0,0	1,3	1,5	1,6
ASEAN-5 6/	4,6	4,2	4,2	4,4	0,1	0,1	4,1	4,2	4,6
Middle East and North Africa	2,2	3,4	3,9	4,0	0,2	0,3	…	…	…
Emerging Market and Middle-Income Economies	4,4	4,3	4,1	4,1	0,2	0,0	4,0	4,2	4,1
Low-Income Developing Countries	4,2	4,6	5,1	5,1	0,1	–0,2	…	…	…
World Trade Volume (goods and services) 7/	**3,6**	**4,1**	**2,6**	**3,1**	**0,3**	**0,0**	**…**	**…**	**…**
Advanced Economies	2,0	3,0	1,9	2,4	0,4	0,2	…	…	…
Emerging Market and Developing Economies	6,3	5,7	3,6	4,4	0,0	0,0	…	…	…
Commodity Prices									
Oil 8/	–1,8	–14,2	–8,5	0,1	–4,0	0,3	–14,2	–1,4	0,9
Nonfuel (average based on world commodity import	3,7	9,4	7,5	0,9	3,4	0,3	13,3	0,8	0,6
World Consumer Prices 9/	**5,8**	**4,1**	**3,8**	**3,4**	**0,1**	**0,0**	**3,4**	**3,1**	**3,0**
Advanced Economies 10/	2,6	2,5	2,2	2,1	0,0	0,0	2,5	2,1	2,1
Emerging Market and Developing Economies 9/	7,9	5,2	4,8	4,3	0,1	0,1	4,2	3,9	3,6

Note: Real effective exchange rates are assumed to remain constant at the levels prevailing during October 21–November 18, 2025. Economies are listed on the basis of economic size. The aggregated quarterly data are seasonally adjusted. "..." indicates that data are not available or not applicable. WEO = *World Economic Outlook*.
1/ Difference based on rounded figures for the current and October 2025 WEO forecasts. Countries for which forecasts have been updated relative to October 2025 WEO forecasts account for approximately 90 percent of world GDP measured at purchasing-power-parity weights.
2/ For World Output (Emerging Market and Developing Economies), the quarterly estimates and projections account for approximately 90 percent (80 percent) of annual world (emerging market and developing economies) output at purchasing-power-parity weights.
3/ Quarterly GDP growth forecasts for euro area are based on six economies (France, Germany, Ireland, Italy, the Netherlands, and Spain) which account for approximately 85 percent of euro area GDP.
4/ Excludes the Group of Seven (Canada, France, Germany, Italy, Japan, United Kingdom, United States) and euro area countries.The projection for 2027 Q4 over Q4 GDP growth accounts for approximately 44 percent of group output at purchasing-power-parity weights.
5/ For India, data and projections are presented on a fiscal year (FY) basis, with FY 2024/25 (starting in April 2024) shown in the 2024 column. India's growth projections are 6.3 percent for 2026 and 6.5 percent for 2027 based on calendar year.
6/ Indonesia, Malaysia, Philippines, Singapore, Thailand. ASEAN = Association of Southeast Asian Nations.
7/ Simple average of growth rates for export and import volumes (goods and services).
8/ Simple average of prices of UK Brent, Dubai Fateh, and West Texas Intermediate crude oil. The average assumed price of oil in US dollars a barrel, based on futures markets (as of November 20, 2025), is $62.13 for 2026 and $62.17 for 2027.
9/ Excludes Venezuela.
10/ The assumed inflation rate for the euro area is 1.9 percent for 2026 and 2.0 percent for 2027, that for Japan is 2.3 percent for 2026 and 2.1 percent for 2027, and that for the United States is 2.4 percent for 2026 and 2.2 percent for 2027.

INTERNATIONAL FINANCIAL MARKETS[2]

MARKETS IN GENERAL

The progressive increase in volatility, which intensified at the beginning of April, characterised financial markets in the first quarter of 2025. Signs of weakening economic activity and uncertainties over trade policies negatively affected the yields of US government bonds, whose negative trend worsened as a result of the introduction of tariffs imposed by the Trump Administration. In the euro area, on the other hand, yields remained substantially unchanged and then declined as trade tensions intensified. Stock prices fell significantly in the United States, Japan and Europe, affected by a sharp downward correction in a context of high volatility. On the foreign exchange market, starting from mid-February, the dollar weakened against the euro and the yen, after the strong appreciation recorded following the elections in the United States.

The uncertainty caused by trade tensions significantly influenced financial markets in the second quarter of 2025, with a clear reduction in global investors' exposure to certain dollar-denominated assets. Until the end of May, concerns about the outlook for US public finances pushed up US government bond yields, which then declined in the following weeks, also thanks to a more accommodative stance by the Federal Reserve. Conversely, in the euro area, government bond yields declined, especially in countries where the path of public-account consolidation supported demand for those securities. The announcement of new US tariffs caused sharp declines in stock prices on the main markets, which were later recovered, also thanks to the limited reactions recorded at the start of hostilities between Israel and Iran. On the foreign exchange market, the dollar continued to weaken, especially against the euro. Meanwhile, the renewed climate of uncertainty pushed up gold prices, gold being the safe-haven asset par excellence.

Political uncertainty and fears of a deterioration in public finances led to a significant increase in public debt yields in Japan, the United Kingdom and France in the third quarter of 2025. In the same period, public debt yields declined further in the United States, again thanks to the strengthening of the Federal Reserve's accommodative stance. On the main stock markets, share prices gradually rose, driven by sustained earnings growth, especially in the technology sector, and by investors' greater appetite for risk. On the currency front, the euro consolidated, with its exchange rate remaining stable against the main currencies.

During the fourth quarter of 2025, government bond yields began to rise again, reflecting the increase in the global maturity risk premium, which was also affected by expectations of more expansionary budgetary policies in some countries. The increase was more limited in the main European countries and in the United States, and more pronounced in Japan. As for stock prices, a volatile trend was recorded, triggered by fears of overvaluation in some segments of the technology sector in the United States.

2 Report on Macroeconomic Scenarios prepared by the San Marino Banking Association – March 2026

STOCK INDICES

In 2025, global stock markets grew, supported by a stable macroeconomic environment and enthusiasm for artificial intelligence, despite temporary shocks caused by US trade policies and tariffs, as well as the continuation of conflicts. In particular, capitalisation was positively affected by:

- the acceleration of AI and the development of data-centre infrastructure, which generated new demand for semiconductors, software and cloud services, with leading companies increasing both value and employment;
- geopolitical tensions, which raised the valuations of companies in the defence and cybersecurity sectors;
- investments in conventional and alternative energy to support the growth of digital systems and renewables, which drove electric companies, oil & gas companies and utilities;
- growing demand for metals - copper, lithium and nickel - essential for batteries and green technologies.

Among global stock exchanges, the 2025 ranking was led by Seoul, where the Kospi index recorded an increase of 76%, driven by companies operating in the technology and semiconductor sectors, as well as defence and security companies, which dominated strategic segments and were able to seize the opportunities linked to global digital transformation.

2025 was also a positive year for European stock exchanges, especially Madrid and Milan, whose indices recorded gains of 49.3% and 31.5% respectively, compared with the more modest +23% in Frankfurt, +21.5% in London and +10.2% in Paris. In particular, the Milan Stock Exchange recorded an increase in total capitalisation of €1,042 billion, with the FTSE MIB index and the FTSE Italia All Share index closing the year with growth of 30%.

São Paulo also performed well, with the Ibovespa index growing by 34%, thanks to solid expansion of the domestic market and a climate of relative stability that attracted foreign capital, also favouring banks and service companies linked to the country's infrastructure. Furthermore, Brazil was able to establish itself as a strategic hub for exports of oil, metals and agricultural products, intercepting accelerating global demand from Asia and Europe.

In the United States, both the Nasdaq index and the S&P 500 moved into positive territory, recording growth of 21.3% and 17.2% respectively. They resisted the uncertainties generated by political moves and the interest-rate cycle, and recorded significant returns on technology stocks and leading innovation companies.

Finally, the Tokyo and Hong Kong markets grew by 26.2% and 27.8% respectively, driven by the technology, automotive and infrastructure sectors.

BOND INDICES

Overall, the bond market in 2025 recorded its best performance in recent years, thanks to broadly accommodative monetary policy in the major global economies. Unfortunately, however, this path was not uniform across the whole asset class because of political tensions, macroeconomic uncertainties and concerns about high debt levels and the trajectory of inflation.

Among government bonds, Italian BTPs were the best performers in Europe, also thanks to confidence in the government's budget policy. The spread of the ten-year bond against the German Bund practically halved during 2025, falling from 130 basis points in March to around 70 basis points in December.

Conversely, 2025 was a negative year for French government bonds, which were affected by political instability and concerns about public debt, expected to exceed the threshold of 120% of GDP in 2026, with the deficit stable above 5%. This brought the cost of French debt to its highest levels since 2011, caused volatility in the spread against the Bund and, finally, led rating agencies to downgrade the securities.

Political instability, persistent inflation, restrictive monetary policy and fiscal policy with little room for manoeuvre affected Japanese government bonds, which were among the worst-performing sovereign securities of 2025.

2025 was also a positive year for corporate bonds, with spreads at multi-year lows in both the United States and Europe. Within corporate credit, the best-performing segment was European financial bonds, which benefited from strong financial-statement data and the decline in non-performing loans. Conversely, corporate bonds in the European chemical sector experienced a very difficult phase due to weak domestic demand and the heavy competitive disadvantage linked to energy costs.

In addition, after years of disappointing performance and heavy outflows from international investors, 2025 was also positive for emerging bond markets, since the resumption of rate cuts by the Fed increased interest in seeking and collecting yield on emerging-market currencies through investment in local bonds.

CURRENCIES

After the sharp appreciation recorded between November 2024 and the first half of January 2025, the US dollar weakened significantly, especially against the euro and the yen. This reflected the marked decline in US government bond yields compared with those in the euro area and Japan, as well as the worsening of tensions connected to expectations of new tariffs. The euro's appreciation continued between April and July, alongside the weakening of the US dollar, both against the main currencies of advanced economies and against many emerging-market currencies. The summer months were marked by substantial stability of the euro against the main currencies. However, the increase in political uncertainty recorded in October in France led to a temporary weakening of the European currency against the dollar, which was largely recovered towards the end of the year, when it was quoted at 0.8623, with an overall loss for the US currency of 11.77%.

CRYPTOCURRENCIES

In 2025, Bitcoin and Ethereum consolidated their role as key players in the cryptocurrency market, but with very different dynamics. Bitcoin maintained its position as a safe-haven asset, recording growth of 16% up to March 2025 and then fluctuating around 100,000 dollars. Ethereum, meanwhile, recorded a stronger performance thanks to spot ETFs and technological upgrades to the network, despite losses at the beginning of the year, which were largely recovered through increases - for short periods - of more than 50%.

COMMODITIES

Gold prices recorded a significant increase again in 2025, closing the year at around €120 per gram, compared with €80 at the end of 2024, and reaching their highest values in the last ten years. Gold's progression resulted from a combination of geopolitical, economic and monetary factors that helped fuel a climate of uncertainty, confirming gold as the safe-haven asset par excellence in turbulent times for institutional investors, small savers and others. In particular, central banks took on an increasingly important role because of the progressive increase in their gold reserves, which are expected to have exceeded 36,000 tonnes.

The oil market continued to show volatility in 2025. Geopolitical conflicts significantly affected oil prices, which closed the year slightly above 60 dollars per barrel, after almost reaching 80 dollars in June. In particular, the conflict between

Russia and Ukraine, together with the resulting sanctions mechanism, limited Russian oil exports, putting pressure on supply. Meanwhile, the Gaza conflict and further tensions in the Middle East caused temporary price spikes due to fears of supply disruptions.

Natural gas prices followed a downward trend, with a provisional annual average for 2025 of €0.412/Smc, heavily affected by the high prices recorded at the beginning of the year. Gas price dynamics were influenced in particular by global demand, geopolitical conditions, storage levels and market forecasts.

Copper was one of the most strategic commodities in 2025. Strong industrial demand, driven by infrastructure and the energy transition, together with the market deficit caused by reduced production from the main mines, pushed prices up during the year.

Coffee prices remained strong during the year because of weather conditions in Brazil that reduced production. By contrast, cocoa, cotton, sugar, maize and soybeans recorded lower prices compared with 2024.

Steel prices also remained in decline due to weak industrial production.

FOCUS ON THE ITALIAN ECONOMY[3]

GROWTH SLOWS

Growth in the Eurozone remained moderate, affected by the international context, which was influenced by continuing political instability, ongoing conflicts and uncertainty over trade policies. The area's GDP, although showing different trends across the various countries, recorded a slight acceleration during the summer months, before increasing moderately in the last quarter of 2025, thanks to the growth of activity in the services sector.

The projections prepared by Eurosystem experts forecast GDP growth in the Euro area of 1.2% for 2026 and 1.4% for the following two-year period, substantially in line with those recently published by the International Monetary Fund.

Compared with the European context, growth estimates for the Italian economy, like those for the French and German economies, remain more limited, with GDP growth projections of 0.6% for 2026 and around 0.7% for the following two-year period. Overall, in 2025, economic activity expanded at a modest pace. Italian GDP, thanks to the increase in consumption and investment, grew by 0.3% in the first quarter of 2025, before declining slightly in the following quarter due to the sharp fall in exports. During the summer months, the Italian economy began to expand again, with a strong rebound in exports and growth in investment, which benefited from tax incentives and other measures connected to the NRRP. The expansion of economic activity continued, although more moderately, also in the fourth quarter, thanks to the contribution of the services sector and the recovery in industry, although the outlook for manufacturing remains uncertain.

EMPLOYMENT

On the employment front, the expansion in the number of employed persons continued, progressively growing since 2021, although at differing rates. In the first quarter of 2025, the number of employed persons increased, then remained almost unchanged in the following two quarters, before rising again in the autumn months.

ISTAT sources report that the number of employed persons in 2025 grew by 62 thousand units (+2.58%). During the year, there was an increase in workers employed on permanent contracts (+161 thousand units) and in self-employed workers (+147 thousand units), while fixed-term workers decreased (-245 thousand).

In the same period, the employment rate remained stable at 62.5%, the unemployment rate fell from 6.4% to 5.6%, and the inactivity rate among the population aged between 15 and 64 rose from 33.2% to 33.7%. In particular, the year-on-year decrease in the unemployment rate (-0.3% among men and -1.6% among women) and the increase in the inactivity rate (+0.8% and +0.3%) were associated, among men, with a decline in the employment rate (-0.5%) and, among women, with an increase in it (+0.6%). On a year-on-year basis:

the employment rate increased among those over 50, while it decreased in the other age groups;

the unemployment rate increased among those under 24 and decreased in the other age groups;

the inactivity rate decreased among those over 50, while it rose in the other age groups.

3 Report on Macroeconomic Scenarios prepared by the San Marino Banking Association – March 2026.

On average, contractual wages recorded growth of 3.1% for the second consecutive year, achieving a partial recovery compared with inflation (HICP +1.7%). At sector level, the strongest growth was recorded in the private sector (+3.2%), while, as a result of contract renewals relating to the 2022–2024 three-year period, wages in the public administration sector increased by 2.7%.

INDUSTRIAL PRODUCTION

In 2025, Italian manufacturing confirmed its position as the eighth largest in the world and the second largest in Europe. It was one of the main contributors to Italian growth, with a contribution to GDP of 15% - around 33% if the related supply chain is considered - and generated more than 60% of total national production.

Adjusted for calendar effects, industrial production in 2025 fell by 0.2% compared with the previous year. In general, with the exception of energy (+1%), the main industry groupings showed an overall decrease compared with the previous year: -0.5% for consumer goods, -0.4% for capital goods and -0.6% for intermediate goods.

Within manufacturing, the sectors of economic activity that recorded the greatest growth compared with the previous year included the pharmaceutical industries (+3.8%) and food industries (+1.6%), as well as the manufacture of computers and electronic products (+2.6%). Conversely, the sectors that recorded the most significant declines were textiles, clothing, leather and accessories (-5.5%) and the manufacture of transport equipment (-4.7%), reflecting the weakening of foreign demand and structural difficulties, also linked to the crisis in the German automotive industry.

INFLATION

In the first months of the year, inflation began to rise again, slightly exceeding the 2% threshold due to increases in energy prices, before declining again in the second and third quarters. This reflected very weak price dynamics for non-energy goods and stronger dynamics for services and food products. In the last quarter of 2025, inflation stood at 1.2%, well below that recorded in the Euro area (+2.0%), due to modest growth in service prices and a marked decline in energy prices, which in the 2022–2023 period had increased more than in the main European countries.

On average, in 2025, consumer prices recorded growth of 1.5%, compared with +1.0% in 2024. The trend in average annual inflation was affected by the dynamics of prices for regulated energy goods (+16.2%, compared with -0.2% in 2024), non-regulated energy goods (-3.8%, from -11.3%) and unprocessed food products (+3.4%, from +2.3%). Indeed, inflation excluding energy goods and fresh food recorded an average annual increase of 1.9%, compared with +2.0% in the previous year, while the figure excluding energy goods only stood at 2.0%, down by 0.1% compared with 2024.

INVESTMENTS AND CONSUMPTION

The first half of 2025 was characterised by sustained growth in investment, continuing the trend recorded at the end of 2024, thanks to companies' liquidity reserves, the decline in interest rates, the possibility of using tax incentives and the implementation of NRRP measures. In particular, investment spending increased in machinery and equipment, intangible assets and both residential and non-residential construction. In the second half of the year, investment growth slowed slightly due to the contraction in residential construction investment. Conversely, the sustained expansion of investment in machinery and equipment continued, accompanied by stable growth in investment in intangible assets. In particular, spending on transport equipment grew significantly, also thanks to incentives for renewing company and public-administration vehicle fleets and tax incentives for electric mobility.

The climate of global uncertainty and the resulting increase in the propensity to save negatively influenced the spending dynamics of Italian households, which grew only modestly in the first half of 2025, despite the expansion of employment and real wages. During the summer months, a slight increase in household spending was observed, thanks to the improvement in confidence and the resilience of the labour market. However, towards the end of the year, high uncertainty led consumers towards prudent consumption choices, further increasing their propensity to save, which reached one of the highest values of the last 15 years (+11.4%).

CREDIT AND FINANCING CONDITIONS

The cost of bank funding progressively decreased during the first half of 2025, in line with reductions in official rates. Between February and May, the marginal cost of bank funding fell by 24 basis points, reaching 1.2%. The trend was also confirmed in the following quarter, when a further reduction of 9 basis points in the cost of funding was observed (1.1%), while in the autumn months the cost of funding remained substantially unchanged.

Rates on new loans to businesses moved along a downward trajectory - from 4.0% in February to 3.4% in August - during the first nine months of the year, remaining substantially unchanged in the last quarter. Conversely, rates on new mortgages to households remained substantially unchanged in the first half of the year, then rose slightly in the third quarter (3.3%) and remained at that level until the end of the year.

Given the context of high uncertainty, demand for credit and lending policies were oriented towards caution, especially in the first part of the year.

On the business side, in the first half of the year there was an easing in the contraction of financing to larger companies and, for the first time since January 2023, growth in such financing in the third quarter. This growth intensified in the autumn months, when the decline in financing to smaller companies also eased. During the year, there was also progressive growth in lending to households - from 0.7% in February to 2.3% in November - due to the improvement in mortgage dynamics and the growth of consumer credit.

PUBLIC ACCOUNTS

The 2025 Public Finance Document - DEF 2025 - placed Italy's public deficit for 2025 at 3.3% of GDP, with a further reduction below the 3% threshold in the following year. Likewise, the document reported a 0.9% contraction in net expenditure over the 2024–2025 two-year period, in line with the expectations agreed at European level, functional to the objective of placing the debt-to-GDP ratio on a steadily declining trajectory over the medium term, despite the deterioration of the macroeconomic framework.

The Government's expectations regarding net borrowing would appear to have been met, since official publications acknowledge a reduction in net borrowing compared with 2024. In particular, the estimates recently released by ISTAT for the first nine months of the year report a deficit 0.2 percentage points lower than the value for the same period in 2024, due to the increase in revenue.

Public debt, however, appears to have increased, driven by the borrowing requirement of public administrations, which in the first 11 months of the year almost reached €3,125 billion.

The average residual life of public debt stood at 7.8 years, in line with what was observed at the end of 2024, with an average cost marginally lower than in 2024, at 2.9%.

FOCUS ON THE SAN MARINO ECONOMY4

GROWTH ESTIMATES

The reports recently published by the International Monetary Fund and by the rating agencies S&P Global Ratings, Fitch and Morningstar DBRS provide a picture of a growing San Marino economy, thanks to the strength of domestic demand, which was able to offset the weakness of exports. Experts report GDP growth of 1.0% in 2024 and estimate a slight strengthening over the following three-year period: +1.2% in 2025, +1.3% for 2026 and 2027. This is due to investment and domestic consumption, as well as the recovery in external demand, despite geoeconomic risks, trade tensions, volatility in commodity prices and prolonged uncertainty.

FISCAL POSITION AND PUBLIC DEBT

Prudent spending management and higher revenues generated by dividends from subsidiaries and direct taxes laid the foundations for a 2024 public-accounts performance that exceeded expectations, with progressive consolidation of the budget position and a public-debt trajectory that has improved significantly from the peak of 75.1% reached in 2021, also thanks to gradual GDP growth.

In particular, in 2024 the debt-to-GDP ratio stood at 62.8% and, according to Fitch estimates, it is expected to fall to 59.5% of GDP by the end of 2025, reaching the medium-term target ahead of schedule, despite renewed upward pressure on spending.

Therefore, in a context of high global uncertainty and with the maturity of the €350 million Eurobond approaching in January 2027, the Washington experts encouraged prudent macroeconomic policies, recommending a further moderate fiscal effort through the implementation of the IGR reform, the introduction of VAT, the digitalisation of the Public Administration, the improvement of public-spending efficiency and the containment of pension and public-wage growth. Likewise, the experts renewed their call to strengthen debt-management capacity, in order to reduce refinancing risks and diversify sources of funding, considering smaller international issues with longer maturities.

The experts also renewed their call to continue horizontal reforms aimed at supporting productivity, on the assumption that the finalisation of the Association Agreement with the European Union will act as a stimulus for those reforms and for growth.

RATING

The significant improvement in the key rating drivers enabled the Republic of San Marino to regain an investment-grade rating, after a series of previous downgrades. More specifically, San Marino's efforts were recognised by the DBRS Morningstar agency at the end of 2023, when it assigned a BBB Low rating, and again at the end of 2025, with an improvement in the trend to positive. They were also recognised by Standard & Poor's, with BBB- in 2024 and BBB+ in 2025. Similarly, Fitch Ratings, after assigning a BB+ rating in 2024, first improved the outlook in 2025 from stable to positive and then raised the rating itself to investment-grade level, BBB-, with a positive outlook.

4 Report on Macroeconomic Scenarios prepared by the San Marino Banking Association – March 2026.

ECONOMIC INDICATORS

With the aim of providing a snapshot of the San Marino economy, the main indicators are detailed below.

The number of businesses operating in the territory rose from 5,247 in December 2024 to 5,318 in December 2025, with a positive balance of 71 units. In particular, the sectors that showed an increase in the number of operators were mainly construction (+7), trade (+17), transport and storage (+10), accommodation and food service activities (+6), information and communication (+7), finance and insurance (+13), real estate (+11) and healthcare and social assistance (+13). Conversely, the sectors that recorded a contraction in the number of operators were manufacturing (-16) and rental/leasing (-4).

The average workforce figure for 2025 stood at 25,309 units: 14,145 men and 11,164 women. In particular:

the number of employees increased on average by 507 units, rising from 22,516 in 2024 to 23,023 in 2025, of whom 12,838 men and 10,185 women. This growth is largely attributable to the private sector, which recorded an average annual increase of 428 employees, rising from 18,568 in 2024 to 18,996 in 2025, with a significant contribution from the manufacturing sector (+112 employees), construction (+29 employees), trade (+52 employees) and the artistic/sports sector (+25 employees). As for the public sector, an average of 76 new entries was recorded during the year, for a total number of employees that rose from 3,950 in 2024 to 4,026 in 2025, of whom 1,428 men and 2,598 women.

The number of self-employed workers fell from 1,562 in 2024 to 1,558 in 2025 (1,065 men and 493 women) with a reduction of 4 units.

The number of unemployed persons fell by 8 units, from 736 in 2024 to 728 in 2025 - 242 men and 486 women.

The number of cross-border workers, in continuity with the trend recorded in previous years, increased on average by 365 units, rising from 8,119 in 2024 to 8,565 in 2025. Cross-border workers are mainly employed in the private sector, predominantly in manufacturing (3,471 units) and trade (1,334 units), while only 133 are employed in the public sector.

The good performance of the San Marino labour market is also confirmed by the positive trend in the total employment rate, which increased on average by about 2 percentage points during the year, and by the improvement in the internal employment rate, which stood at 69.34%. As for the total unemployment rate and the unemployment rate, these averaged 4.34% and 2.52% respectively, substantially confirming the figures recorded in the previous year.

On the social safety-net front:

as of September 2025, 693 companies had made use of the Wage Supplementation Fund - Cassa Integrazione Guadagni, CIG - mainly because of temporary market situations, for a total of 390,205 hours requested and 11,169 workers involved. In 2024, the companies that had used the CIG were 962, for a total of 660,468 hours requested and 19,716 workers involved;

In 2025, workers affected by staff-reduction processes or company closures, placed in mobility status and benefiting from the Special Economic Allowance - Indennità Economica Speciale, IES - numbered 1,959, compared with 1,820 in 2024, for a total amount paid of €1.9 million, approximately €138 thousand more than in 2024.

INFLATION

The San Marino price index showed an upward trend compared with 2024, driven by the acceleration recorded in the category Food and non-alcoholic beverages (+4.3%).

In particular, the strong acceleration in year-on-year inflation (+3.1%) is connected to the trend in prices for Food and non-alcoholic beverages (+4.4%), Recreation, entertainment and culture services (+5.3%), Accommodation and food service services (+6.9%), and Other goods and services (+6.3%). Moving against the trend was the Transport category (-0.5%), the only category for which a slight decline in prices was recorded.

THE SAN MARINO FINANCIAL SYSTEM[5]

IN GENERAL

In continuity with the trends recorded in previous financial years, the system-wide dynamics confirm the constant improvement in the technical profiles of the San Marino banking system in terms of liquidity, capitalisation and profitability, with asset quality showing significant development. The system is also characterised by the stability of the number of its operators and, from a regulatory perspective, by progressive alignment with the EU acquis, in compliance with the implementation commitments undertaken when signing the current Monetary Agreement with the European Union.

Building on the positive results achieved, the system is continuing to implement initiatives aimed at resolving the remaining critical issues, mainly arising from unproductive or poorly remunerative asset components, and at achieving regulatory alignment, looking with confidence and determination towards progressive European integration, which will be formalised with the hoped-for signing of the Association Agreement.

OPERATORS

As at 31 December 2025, the San Marino financial sector consisted of 12 authorised entities governed by San Marino law; specifically: 4 banks, 3 management companies, 1 insurance company, 1 financial company and 3 payment institutions. In addition, following completion of the relevant authorisation procedure, 49 foreign financial companies were authorised to carry out reserved activities as service providers without establishment. These included: 45 foreign insurance companies authorised to conclude insurance contracts in San Marino, 1 foreign bank authorised to grant instrumental loans, and 3 foreign companies authorised to provide payment services. The framework of entities supervised by the Central Bank of the Republic of San Marino was completed by 2 servicing companies governed by San Marino law and one special-purpose vehicle, established as part of the system-wide securitisation operation implemented at the end of 2023, as well as 33 insurance and reinsurance intermediaries, 1 payment service provider not included among authorised entities and 1 financial promoter.

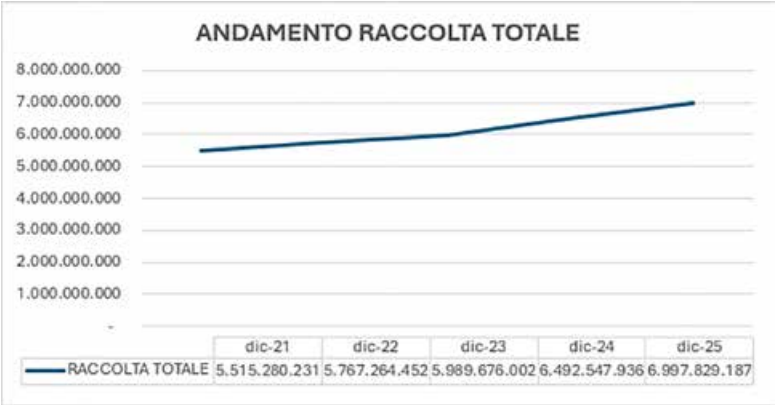
BANK DEPOSITS

In the year just ended, depositors continued to reward the banking sector with their trust, as confirmed by the aggregate data prepared by the San Marino Banking Association.[6] These data show a positive trend in bank deposits, both at total-deposit level and at the level of the individual components.

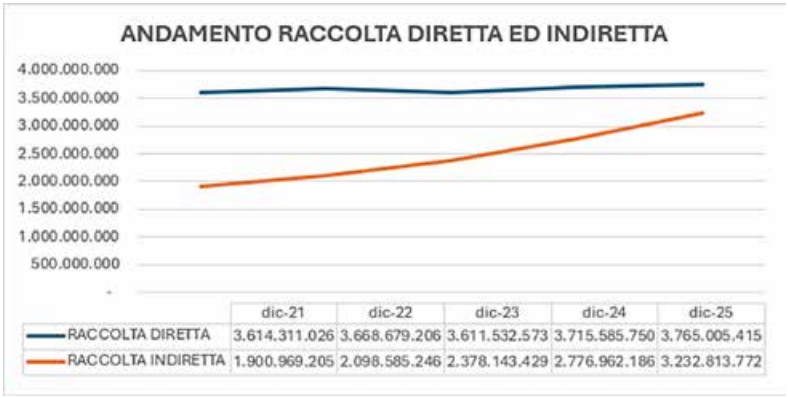
In particular, total deposits as at 31 December 2025 amounted to €6,998 million, recording a year-on-year increase of 7.78%, equal to €505 million, and 26.88% over the five-year period 2021–2025, as shown in the chart below.

5 Report on Macroeconomic Scenarios prepared by the San Marino Banking Association – March 2026.

6 Data source: monthly report produced by the Member Banks relating to deposit and loan data extracted from the "Accounting Situation SC - Circular 2017/04" report transmitted by those banks to CBSM; the historical series is implemented starting from the survey as at 31/12/2020.



Examining its components in detail, direct deposits recorded a year-on-year increase of 1.33%, equal to €49.4 million, while indirect deposits, also driven by market performance, recorded annual growth of 16.42%, for a total of €455.8 million. The following chart shows the trends in direct and indirect deposits over the five-year period 2021–2025.



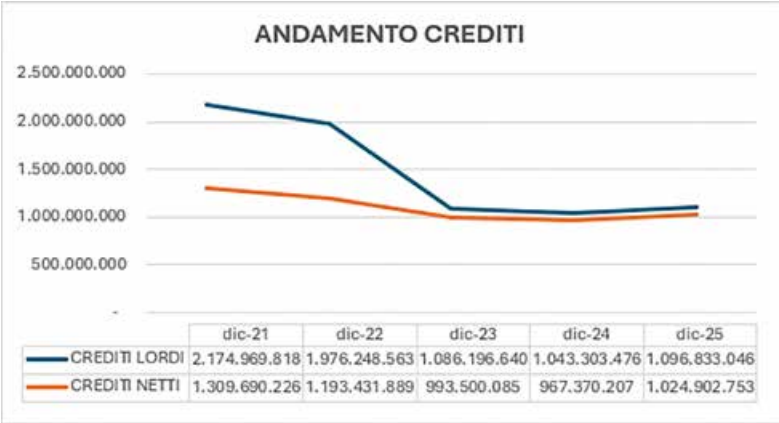
LOANS

With regard to loans, in 2025 there was a reversal in trend both in gross loans and in net loans. Indeed, after the significant contraction recorded in December 2023 as a result of the system-wide securitisation transaction[7] and write-off operations, gross loans recorded a year-on-year recovery of 5.13%, equal to €53.5 million, while net loans recorded an

7 As part of the system-wide securitisation transaction pursuant to Law 157/2021, implemented in December 2023, the San Marino originators transferred to the Veicolo di Sistema a stock of NPLs with a nominal value of €612 million. The transaction involved the issue of ABS securities with a nominal value of €162,514,343, divided into three separate tranches: Senior - nominal value €70,000,000, maturing on 31/12/2036; Mezzanine - nominal value €42,248,885, maturing on 31/12/2046; and Junior - nominal value €50,265,458, maturing on 31/12/2046.

As shown by the data published by CBSM in the Position Paper of February 2026, collection performance overperformed in each of the three recovery-activity periods ending on 30 May 2025. This made it possible, during 2024 and the first half of 2025, to repay senior tranches of the ABS securities for a total amount of approximately €42 million, with a consequent 60% reduction in the risk of the State guarantee being called.

increase of 5.95%, for a total of €57.5 million. The following chart shows the trends in gross and net loans over the five-year period 2021–2025.



	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	dic-25
CREDITI LORDI	2.174.969.818	1.976.248.563	1.086.196.640	1.043.303.476	1.096.833.046
CREDITI NETTI	1.309.690.226	1.193.431.889	993.500.085	967.370.207	1.024.902.753

The strategy of gradually reducing NPEs, which includes the operations mentioned above and the regulatory measures aimed at reducing the risks arising from impaired credit exposures and preventing their reaccumulation, has had a positive impact on credit quality.

Indeed, as certified by the Central Bank of the Republic of San Marino in the Position Paper - "Challenges and Opportunities for the San Marino Financial System" - the NPL ratio gross of value adjustments decreased from 61.3% in 2019 to 19% in 2024. Over the same period, the incidence of bad loans on total loans gross of value adjustments decreased from 29% to 9.5%. Net of value adjustments, the NPL ratio decreased from 37% in 2019 to 13.2% in 2024, while the incidence of bad loans on total loans fell from 17% to 5.2%. The most recent data published by CBSM[8] report further improvements in this indicator, which, as at 30 September 2025, stood at 16.6% in gross terms and 11.2% in net terms.

CAPITAL

The shareholders' equity of the banking system is moving along a growth trajectory, as shown in the Position Paper cited above, rising from €253 million at the end of December 2019 to €341 million in December 2024. According to the latest Quarterly Bulletin published by CBSM, the figure recorded further growth as at 30 September 2025, reaching €345 million.

The regulatory capital of the banking system also recorded a positive trend over the period observed, rising from €163 million at the end of 2019 to €281 million at the end of 2024.

The solvency ratio followed the same positive trajectory and, at the end of 2024, stood at 18.2%, well above the required regulatory requirement, although the provisions relating to calendar provisioning have applied since that financial year.

8 See the Quarterly Information Bulletin of the Central Bank of the Republic of San Marino, third quarter 2025.

PROFITABILITY

After 11 years of uninterrupted losses, the San Marino banking system returned to profitability starting from 2021, driven by the positive effects resulting from the increase in interest rates and thanks to policies aimed at the gradual reduction of operating costs.

As shown in the CBSM Position Paper, income dynamics and the containment of operating expenses had a positive impact on the cost-income ratio, which fell from 109.1% in 2019 to 56.7% in 2024, after reaching a low of 52.9% in 2023.

LIQUIDITY

Over the same period, the liquidity of the banking system also improved significantly, with a 7-day position which, according to the CBSM Position Paper, stood last July at €1,373 million, more than doubling the €626 million recorded at the end of 2019.

Similarly, the foreign-exchange reserves of the Central Bank have also consolidated. According to the Rating Action Commentary published by Fitch Ratings in December 2025, they stood at approximately €640 million in June 2025.

In addition, until 31 January 2027, the system also has a temporary liquidity line of €100 million with the European Central Bank, in the event of pressure arising from the current international context.

DEVELOPMENT OF SAN MARINO REGULATIONS9

PRIMARY LEGISLATION

During 2025, the following primary legislative acts were issued, with an impact on the San Marino banking and financial sector:

- Decree-Law no. 13 of 31 January 2025 - *Extraordinary extension of the deadlines for payment of separate-management contributions.*
- Delegated Decree no. 24 of 17 February 2025 - *Amendments to Delegated Decree no. 51 of 21 March 2023 – Innovative Consolidated Text of the provisions on electronic communication with the Administration and access to the Administration's online services.*
- Delegated Decree no. 26 of 20 February 2025 - *Amendments to Law no. 118 of 28 June 2010, as subsequently amended, "Law on the entry and stay of foreigners in the Republic", and the related ratification measure,* Delegated Decree no. 77 of 22 May 2025.
- Decree-Law no. 28 of 27 February 2025 - *Regulation of migration flows for work reasons and extraordinary needs for the year 2025, and the related ratification measure,* Decree-Law no. 45 of 21 March 2025.
- Law no. 30 of 3 March 2025 - *Measures for consolidation, economic development, cost containment and tax provisions.*
- Delegated Decree no. 48 of 31 March 2025 - *Definition of the maximum spread and nominal interest rate to be applied until 30 September 2025 to loans assisted by the State contribution under Law no. 44 of 31 March 2015, as subsequently amended.*
- Delegated Decree no. 55 of 16 April 2025 - *Amendments to Law no. 166 of 16 December 2013 - General Income Tax - as subsequently amended.*
- Law no. 64 of 28 April 2025 - *Extraordinary measures for the housing emergency.*
- Delegated Decree no. 80 of 2 June 2025 - *Amendment to Delegated Decree no. 72 of 25 June 2018, as subsequently amended - Provisions on subsidised credit to support businesses*.
- Delegated Decree no. 81 of 2 June 2025 - *Issue of public debt securities - Republic of San Marino, fixed rate 2.15%, 1 July 2030, with amortisation.*
- Delegated Decree no. 82 of 2 June 2025 - *Issue of public debt securities - Republic of San Marino, fixed rate 2.45%, 1 July 2035, with amortisation.*
- Delegated Decree no. 90 of 27 June 2025 - *Provisions amending and implementing Law no. 194 of 13 December 2024 - Right to oncological oblivion - Provisions for the prevention of discrimination and the protection of the rights of persons cured of oncological diseases, and related Regulation no. 16 of 15 October 2025 - Regulation under Article 5 of Law no. 194 of 13 December 2024, as subsequently amended, for the issue of the certificate of oncological oblivion.*
- Regulation no. 11 of 23 July 2025 - *Implementing provisions on the hallmarking of gold and other precious investment metals pursuant to Delegated Decree no. 134 of 27 September 2023, as subsequently amended.*
- Delegated Decree no. 99 of 23 July 2025 - *Amendment to Delegated Decree no. 134 of 27 September 2023, as subsequently amended - Regulation of trade in gold and other precious investment metals.*
- Delegated Decree no. 125 of 15 October 2025 - *Issue of public debt securities - Republic of San Marino, fixed rate 2.00%, 23 December 2026, and related corrigendum.*

9 Report on Macroeconomic Scenarios prepared by the San Marino Banking Association – March 2026.

- Delegated Decree no. 131 of 31 October 2025 - *Provisions on mandatory automatic exchange of information concerning crypto-assets,* subsequently repealed by Delegated Decree no. 11/2026.
- Law no. 140 of 12 November 2025 - *Amendment to the State and Public Bodies Forecast Budget for the 2025 financial year and amendments to Law no. 202 of 20 December 2024.*
- Law no. 141 of 12 November 2025 - *Amendments to Law no. 166 of 16 December 2013, "General Income Tax", as subsequently amended.*
- Law no. 142 of 13 November 2025 - *Provisions on the issue of public debt securities of the Republic of San Marino.*
- Law no. 144 of 25 November 2025 - *Amendments to Law no. 96 of 29 June 2005, as subsequently amended - Statute of the Central Bank of the Republic of San Marino.*
- Delegated Decree no. 147 of 26 November 2025 - *Provisions concerning the keeping of public registers.*
- Law no. 155 of 19 December 2025 - *General Financial Statement of the State and Public Bodies for the 2024 financial year.*
- Delegated Decree no. 156 of 18 December 2025 - *Amendment to Law no. 174 of 27 November 2015, International Tax Cooperation.*
- Council Decree no. 157 of 22 December 2025 - *Ratification of the Protocol amending the Agreement between the Republic of San Marino and the European Union on the automatic exchange of financial information to improve international tax compliance.*
- Law no. 158 of 22 December 2025 - *Forecast Budgets of the State and Public Bodies for the 2026 financial year and Multi-Year Budgets 2026/2028.*

CBSM SECONDARY LEGISLATION

During 2025, the Central Bank of the Republic of San Marino adopted the following secondary-level measures:

- Regulation no. 2025-01 - *Miscellaneous targeted revision measures to the current supervisory provisions*.
- Regulation no. 2025-02 - *Regulation on independent financial advisers.*
- Regulation no. 2025-03 - *Regulation updating the provisions on payment transactions, SEPA.*
- Regulation no. 2025-04 - *Regulation on the Investor Compensation Fund.*
- Regulation no. 2025-05 - *Regulation concerning corporate officers of San Marino financial undertakings.*

COMPANY MANAGEMENT

With regard to the Bank's company management during 2025, this can be divided into two very different phases.

The first phase was characterised by "orderly and continuous" management, in line with the choices and objectives set out in the Business Plan. Although awareness was never lacking of the Bank's many remaining vulnerabilities, mainly connected to the structure of interest-bearing assets and capital resources, there was a strong belief that the injection of new capital and the start of cooperation with a new shareholder, promoting the Bank's commercial development, could materialise in the short term. In this phase, liquidity outflows, although significant, were managed with relatively limited economic effects.

Although the negotiations concerned exclusively the majority shareholder, ECF, on several occasions there was an opportunity to reiterate the commitment made by the Bank's structure. In this regard, however, it should be clarified that the cooperation of BSM's structure was purely technical in nature and aimed at providing the potential new investor, with maximum transparency, with an accurate representation of the Bank as a whole. On no occasion did BSM's staff or governance influence opinions or exert pressure on ECF in the decision-making process that was formalised with the signing of the SPA Agreement with the foreign counterparty.

Therefore, none of the well-known events that saw BSM appear several times at the centre of the local and foreign press review concerned the management of the Bank, nor the assumption of risks capable of compromising its solidity or influencing ordinary activity.

However, the above was not enough to avoid the perfect storm that hit the Institution, more specifically from the fourth quarter of the year. Between September and October, in fact, the second phase referred to earlier began, namely the "defensive" phase, characterised by the now widespread conviction of unjustified mistrust among customers towards the Institution, which intensified after the Central Bank refused the application for the acquisition of the majority shareholding.

This was a particularly critical phase, difficult to manage also because of the speed with which information was misinterpreted. Nevertheless, the Bank dealt, in complete autonomy and without resorting to support measures from third parties, with the liquidity tension generated by the need to quickly satisfy customers' requests for liquidation.

This was possible thanks to management decisions concerning the proprietary portfolio, the company's primary source of liquidity, and the constant monitoring of the maintenance of an optimal liquidity coverage ratio. As a consequence of the need to liquidate a large part of the securities portfolio, fortunately without significant losses, the Bank's interest-bearing assets decreased further, with effects, on a pro-rata basis, on the financial statements for the year just ended - namely the waiver of coupon flows, trading income and lower commissions generated - but with a much more substantial impact on the contribution to the Bank's future results. For this reason, towards the end of 2025, a revision of the Three-Year Plan was proposed to the Bank's Board of Directors, in order to correctly recalculate the results in relation to the updated volumes of deposits and loans. A further revision is currently being drafted to take account of the customer liquidity outflows that resumed in the period following the break-in to the safe-deposit boxes in the vault of the Faetano Head Office.

With reference, instead, to the "ordinary" management of the Company, the Bank reports the following:

- Loans to customers: although limited credit demand had to be noted, during the year the Bank appears to have contributed to support activities for private individuals and businesses. On the impaired-loans front, the Institution is continuing to manage critical positions, some of them together with the other San Marino institutions, as they are of systemic importance due to the overall amount of credit facilities granted. This area also includes the signing

of an agreement with a leading Economic Group. The Agreement provided, among other things, for the collection of a large part of the exposure, also through debt reduction by means of the datio in solutum formula.

- Securitisation: the latest payment date in December confirmed a collection trend that overperformed compared with the forecasts of the original Business Plan. For this reason, as at the reference date, the reasons supporting the maintenance of the nominal recognition of the Junior and Mezzanine ABS remain in place, also in consideration of specific Prudential Supervision regulations on capital absorption.
- Real estate: the Bank has long focused its attention on the real-estate sector, given the impact of this sector on the Bank's total assets. The year-end figure for this item amounts to approximately €100 million, a value which, for over 40%, is concentrated in a limited number of large real-estate complexes. For one of these, the Bank has already opened a construction site for the completion of the residential real-estate complex, increasing its commercial attractiveness.
- Last but not least, a further two properties with a countervalue of €11 million are subject to a rent-to-buy contract.
- Profitability: reference has already been made to the future conditioning of company profitability connected to the loss of deposit volumes. Although aware that this will be neither an immediate nor a simple path, the Bank has the objective of rebuilding deposits over a time horizon of approximately 3 years. The Institution has a widespread shareholding and many shareholder members in ECF among the local population. The hope is that ECF will be able, within an appropriate timeframe, to rely on a recognised partner of high standing in order to give new impetus to the Bank's growth path, through an effective and well-structured development plan.
- No less important is the issue, always emphasised, of containing company expenses. In the face of certain costs now considered irreducible, greater productivity can also be achieved through process efficiency and savings in "time resources".
- Capital adequacy: the estimation exercise, shared with CBSM, on the Bank's prospective capital adequacy confirms the need to strengthen capital safeguards in the future. The incidence of non-interest-bearing assets, which has increased further due to the disposals made in the securities portfolio, requires an acceleration of the measures necessary to meet the capital commitments already requested or soon to be introduced by the Supervisory Authority. In this regard, an initial draft regulation should also be noted, which does not exclude an acceleration of capital commitments in relation to the system-wide securitisation. Although the introduction of the rule has been postponed to a date to be defined, the Bank will have to assess the need, in the future, to proceed with value adjustments of the ABS held in the portfolio, to which must be added the receivables due from the Veicolo di Sistema and from the securitisation servicing companies.

In conclusion, from the point of view of its balance-sheet structure, the Bank today is no longer the same as it was a year ago, but it has the characteristics - and the desire - to recover, as soon as possible, the proper path that began back in 2020. The need is confirmed for a partner who can contribute to BSM's relaunch, from an industrial point of view as well as from a capital point of view.

ORGANISATIONAL STRUCTURE

HUMAN RESOURCES

As at 31 December 2025, the total number of Banca di San Marino employees on the payroll amounted to 108, of whom 51 were women (47.22%) and 57 were men (52.78%).

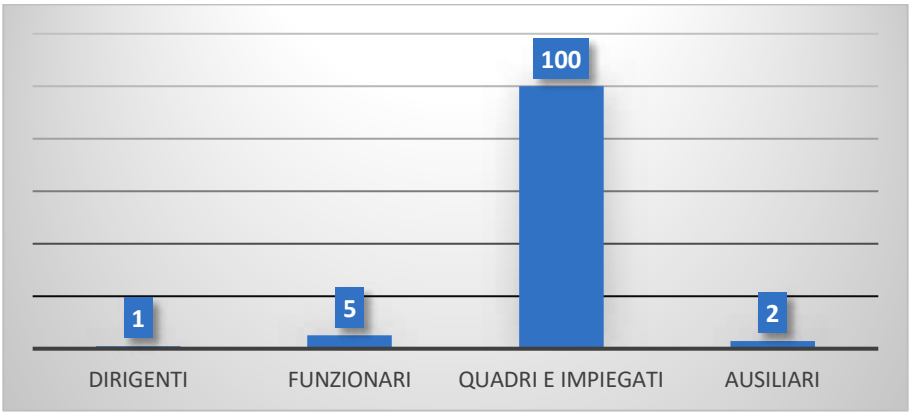
During the financial year, the following changes in employment relationships were recorded:

- 2 conversions from fixed-term to permanent contracts;
- 9 conversions from full-time to part-time, in addition to 1 part-time relationship already in place;
- 1 new permanent hire;
- 1 new fixed-term hire, in addition to 1 fixed-term relationship already in place since 2024.

During the year, 1 period of post-partum leave was also recorded.

For the sake of completeness, it should be noted that the overall count of 108 employees includes 1 resource currently seconded to another organisation and that, as part of the system-wide securitisation project, the partial secondment of 2 resources to IGRC – Istituto per la Gestione e il Recupero dei Crediti S.p.A. and 3 resources to S3 – Special Servicer Sammarinese S.r.l. was reconfirmed, in order to ensure continuity and adequate oversight of the activities connected to the project.

The contractual classifications of the staff in service, determined consistently with the current organisational chart and organisational responsibilities, are summarised in the table below:



PROFESSIONAL TRAINING

In 2025, Banca di San Marino continued to invest in training and professional development, considering them essential tools for consolidating skills, continuously improving operational quality and supporting organisational evolution.

In this context, the Institution joined, in coordination with other San Marino credit institutions, the ProFinanza programme of ABI Formazione, as a structured initiative aimed at identifying training needs and developing the distinctive skills of banking staff. The programme included a preliminary phase of assessment of knowledge and skills, followed by the definition of differentiated training paths by profile, with the objective of targeting interventions in a focused manner and encouraging the coverage of the main gaps identified. Participation in the programme also made it possible

to track attendance, monitor the progress of the paths and support the verification of training outcomes, in line with organisational needs and with the safeguards required by the applicable regulations.

At the same time, specialist training initiatives were promoted for the legal, commercial, organisation, administration, real-estate, credit and NPL/NPE management services, with the aim of increasing the technical and managerial skills of the resources involved and supporting continuous updating on highly relevant operational matters. In compliance with current legislation, periodic refresher courses were also organised on occupational health and safety, first aid and fire prevention, as well as compulsory training in the areas of anti-money laundering and cash management. To strengthen language skills, English courses were also organised, structured according to levels of preparation.

Overall, during 2025, approximately 2,200 hours of training were delivered.

The initiatives concerned, by way of example, the following areas:

- prevention of money laundering and terrorist financing and, more generally, compliance, with in-depth study of regulatory developments, operational safeguards and support tools for control functions;
- payment systems and related operations, with attention to the main application issues, liability profiles and the evolution of services;
- governance and the internal-control system, with a focus on improving coordination between functions and spreading a culture of controls;
- the insurance sector, with updates on compliance safeguards and operational impacts;
- organisation and development of managerial and relational skills, aimed at improving operational effectiveness, coordination capacity and the quality of internal and external interactions;
- IT security and business continuity, with initiatives aimed at reducing risks and consolidating staff awareness;
- specialist technical and IT skills, in support of infrastructural and application evolution;
- regulatory and tax updates;
- fiduciary activity and related professional requirements, with a view to safeguarding skills and ensuring continuous updating.

In summary, the 2025 initiatives confirm the Bank's commitment to enhancing human capital and maintaining operational continuity, in line with the safeguards required by the regulatory and market context.

RISK GOVERNANCE

A summary is provided of the organisation of the Bank's risk governance, the related processes and the key functions involved, including within the overall control system, highlighting the methods through which the spread of the "risk culture" is ensured. The role of the corporate bodies involved in supervising the corporate culture is also indicated, together with the objectives relating to risk culture included in company policies.

INTERNAL CONTROL SYSTEM

The Internal Control System is a fundamental element of the Bank's overall governance system and is defined as the set of rules, procedures and organisational structures aimed at ensuring compliance with corporate strategies and the achievement of effectiveness and efficiency in corporate processes, the safeguarding of the value of assets and protection against losses, the reliability and integrity of accounting and management information, and the compliance of operations with the law, supervisory regulations, the articles of association and the Bank's self-regulatory rules, with a view to sound and prudent management. The safeguards relating to the internal control system must cover every type of corporate risk. Primary responsibility lies with the Corporate Bodies, each according to its respective responsibilities. The allocation of duties and responsibilities of the Corporate Bodies and Corporate Functions is defined within specific company regulations.

Within the Internal Control System, Banca di San Marino has defined risk objectives - risk appetite - and internal-capital objectives, indicating, where possible, the tolerance threshold - risk tolerance - and the limit that the Bank intends to respect in pursuing its strategic guidelines. In the process of formalising a Risk Appetite Framework - RAF, the definition of these objectives/limits represents a fundamental step in coordinating the governance of strategic planning, control and risk-management activities, serving as a reference framework for overseeing the risk profile that the Bank intends to assume in implementing its corporate strategies. The identification of intermediate thresholds makes it possible, through periodic monitoring of the profile achieved, to activate any corrective actions and/or redefine objectives more promptly. Finally, it is believed that this can increase synergy between planning, control and risk-management activities, helping to develop and spread the risk culture.

ROLES AND RESPONSIBILITIES OF THE CORPORATE BODIES

The Board of Directors defines and approves:

- the Internal Control System;
- the risk objectives, the tolerance threshold, where identified, and the risk-governance process;
- the recovery actions necessary to restore normal conditions following any breaches of the tolerance thresholds;
- the criteria for identifying major transactions to be submitted for prior review by the risk-management function;
- the system standards for carrying out activities;
- the business model;
- the Corporate Control Functions and the other control functions;
- the process for managing anomalies detected by the corporate control functions, as well as the methods and possible acceptance of residual risk;
- the policies and processes for asset valuation;
- the process for approving new products and services, starting new activities and entering new markets;
- the policy on the outsourcing of Corporate Functions.

The Bank's Board of Directors appoints and dismisses the managers of the Corporate Control Functions.

The Board of Directors grants the General Manager - by delegation - adequate powers and means so that he may implement the strategic guidelines and risk-governance policies. The Board of Directors is also responsible for adopting all measures necessary to ensure that the organisation and the Internal Control System comply with the principles and requirements laid down by supervisory regulations, continuously monitoring such compliance.

The Board of Directors receives the information flows necessary to acquire full knowledge and governability of risk factors, in order to plan and implement the measures aimed at ensuring the compliance and adequacy of the Internal Control System. It is also the recipient, together with the Board of Statutory Auditors and the Control and Risk Committee, of the reports prepared by the Control Functions.

LEVELS OF CONTROL REQUIRED BY SUPERVISION

Within the Internal Control System, the following control functions are identified:

I. **Third-level controls:** aimed at identifying breaches of procedures and regulations, as well as periodically assessing the completeness, adequacy, functionality - in terms of efficiency and effectiveness - and reliability of the Internal Control System and the information system, in relation to the nature and intensity of risks. They are carried out on an ongoing basis, periodically or by exception, by structures that are separate and independent from the production structures, including through on-site inspections. This activity is entrusted to the Internal Audit Service;

II. **Second-level controls** - "risk, compliance and anti-money-laundering controls": the second-level control functions have been defined and identified with the following objectives:

   a. to continuously verify that company procedures are consistent with the objective of preventing breaches of regulations on combating money laundering and terrorist financing, and to prevent and hinder the carrying out of money-laundering and terrorist-financing transactions through the reporting of suspicious transactions and the execution of ongoing control activities. This activity is entrusted to the Appointed Anti-Money-Laundering Officer;
   b. to identify non-compliance risks by continuously examining the applicable regulations and assessing their impact. In line with the risks identified and assessed, to establish the minimum control objectives provided for, proposing the appropriate organisational and procedural measures aimed at ensuring adequate oversight of the identified non-compliance risks and monitoring their implementation. This activity is entrusted to the Compliance Service;
   c. to collaborate in defining and implementing risk-governance policies through an adequate risk-management process, verifying its adequacy. To define the methodologies, processes and tools to be used in risk-management activities. To ensure the consistency of risk-measurement and control systems with the processes and methodologies for assessing corporate activities. To ensure the correct representation of the risk profile and valuation of credit positions, and to carry out assessments on monitoring and recovery processes. This activity is assigned to the Risk Manager.

III. **First-level controls** - "line controls": aimed at ensuring the proper execution of operations. They are carried out by the production structures themselves - for example, hierarchical, systematic and sample-based controls - or carried out within back-office activities. As far as possible, they are incorporated into IT procedures.

MAIN CONTROL ROLES AND DUTIES ASSIGNED TO THE BANK'S FUNCTIONS

INTERNAL AUDITING SERVICE

The function reports hierarchically to the Board of Directors. It is this body, in fact, that approves the control-activity plan and assigns the mandate to the internal audit function. The Internal Audit Service carries out independent and objective assurance and advisory activity aimed at improving the effectiveness and efficiency of the Bank.

The checks carried out by Internal Audit allow constant oversight aimed at assessing the completeness, functionality and adequacy of the organisational structure of the components of Banca di San Marino's Internal Control System - ICS. The function also carries out checks at the branches.

With the approval of the annual and multi-year Audit Plan, the Audit function expresses its opinion on:

- the adequacy of existing policies and procedures and their compliance with legal requirements, applicable regulations and the decisions of the management body;
- the regularity of the various corporate activities through periodic tests on the functioning of operating and internal-control procedures;
- compliance, in the various operating sectors, with the limits provided for by the delegation mechanisms, and the full and correct use of the information available in the various activities;
- the quality and effectiveness of the controls carried out and of the reports made by the operating units and by the risk-management and compliance functions;
- the effectiveness of the powers of the risk-control function to provide prior opinions on the consistency of major transactions with the Policy;
- the correct functioning of the processes and methodologies for assessing corporate activities and, in particular, financial instruments;
- the overall reliability and security of the information system;
- the completeness, adequacy, functionality and reliability of the organisational structure and of the other components of the Internal Control System.

On the basis of the results of its controls, it identifies possible improvements - with particular reference to the risk-management process and to the tools used to measure and control risks - bringing them to the attention of the Corporate Bodies.

All the activity of the function is regularly reported, with regard to the controls carried out and the results obtained, to the Board of Directors, the Board of Statutory Auditors and the General Management.

The function fulfils the reporting obligations towards the external Supervisory Authorities and meets, also coordinating for reporting purposes, as required by Regulation 2007-07, with the other control functions - Risk and Compliance.

On 25 February 2026, the Board of Directors reviewed the annual report on the overall activity carried out by the function. This report summarises, in tabular and concise form, the details of the individual checks, the results that emerged, the measures necessary to make improvements, the suggested regulatory and organisational additions, and the state of implementation of the corrective measures started following the audits carried out.

During the last financial year, 25 audit reports were completed, covering different areas of the Bank. Many inspection-type checks focused on the Bank's operating sectors and on the regular functioning of the branches. Others concerned regulatory controls required by the Supervisory Authorities, with the implementation of the related follow-ups on any improvements adopted by the structure. Still others, finally, examined more closely the adequacy of anti-money-laundering regulations or were carried out at the specific request of the Board of Directors following extraordinary events or matters concerning specific risks considered current and of particular interest.

As part of a broader project to review and strengthen the Internal Control System, which involved the Control Functions and the Organisation Service in six thematic workstreams, during 2025 the Internal Audit Service began developing a set of key risk indicators - known as KRIs, from the English Key Risk Indicators - aimed at promptly identifying irregular situations or situations outside the usual recorded parameters, and at ensuring the implementation of so-called "continuous" control. The definition of the first KRIs was the result of an assessment of the risks that emerged during audit activities and, in particular, of the critical issues found in episodes of employee disloyalty that had occurred in the past. The objective of building a Continuous Auditing model was accompanied by the adoption of a series of technical and IT safeguards to strengthen first- and second-level controls, and focused attention on the progressive enrichment of the company database with information functional to the construction of new indicators. In the Service's intentions, an increasingly rich set of risk indicators will allow continuous remote monitoring, as well as the preparation of pre-audit analyses to make on-site inspections more efficient and effective.

RISK MANAGEMENT SERVICE

The Risk Management Function reports directly to the Board of Directors and has the purpose of collaborating in the definition and implementation of risk-governance policies through an adequate risk-management process. Ensuring adequate reporting to the Corporate Bodies is an integral part of the stated mission. The Head of the Service reports directly to the Corporate Bodies. The main activities are listed below:

- within the definition of risk policies, it proposes to the Corporate Bodies the quantitative and qualitative parameters necessary for defining operating limits and risk objectives, both in normal business conditions and in stress situations, ensuring their adequacy over time in relation to changes in the internal and external context;
- it proposes risk-governance policies that do not fall within the responsibilities of other control functions, ensuring their adequacy and updating with regard to risk management and exposure and operating limits;
- it develops methodologies, processes and tools for managing the risks within its remit, through processes of identification, measurement/assessment, monitoring and reporting that also include both forward-looking and backward-looking analyses, guaranteeing their adequacy over time also through the development and application of indicators aimed at highlighting abnormal and inefficient situations;
- it monitors the actual risk profile assumed in relation to the risk objectives defined within the Corporate Budget, collaborating in defining the operating limits for the assumption of the various types of risk and continuously verifying their adequacy and compliance, reporting any breaches to the Corporate Bodies;
- it provides prior opinions on the consistency of Major Transactions with the risk objectives;
- it verifies the adequacy and effectiveness of the measures adopted in order to remedy the shortcomings found in the risk-management process;
- it analyses the risks arising from new products/services and from entry into new operating market segments;
- it carries out second-level controls on the credit chain, verifying the presence of effective performance-monitoring safeguards on credit exposures - particularly impaired exposures - the correctness of risk classifications, the adequacy of provisions and the overall adequacy of the process for managing the recovery of non-performing loans;
- it manages the Risk Governance Committee.

The risk-management function also:

- participates in the definition of the Group strategy, assessing the related impacts on risks;
- participates in the definition of strategic developments of the Group's Internal Control System.

During 2025, the Service consolidated a Risk Appetite Framework - RAF model, based on a Policy already developed in previous years, holding quarterly discussions with the Corporate Bodies on the Risk Appetite Statement developed on a now substantial historical series. In this context, the Service periodically prepares a Tableau de Bord which expresses, above all prospectively, the risk objectives in terms of Internal Capital absorbed by the various aggregates of the Financial Statements.

In addition to the traditional Credit and Market Risks, adverse events in 2025 led to more in-depth analysis in the areas of IT Risk and Liquidity Risk. In the first area, the Service carried out a Cybersecurity Assessment, developed on the basis of a verification of "15 essential cybersecurity controls", highlighting strengths and weaknesses across ten thematic areas and formulating "suggestions" for risk mitigation. The issue was then examined in greater detail through an IT Security Assessment, carried out with the support of a qualified external company specialised in the matter, from which interesting "recommendations" emerged for improving risk governance.

However, the activity that most occupied the Service's resources during 2025 and in the first months of this year was certainly Liquidity Risk. The external context, already extensively described in this Report, caused extraordinary liquidity outflows, both in terms of absolute amount and because they were concentrated in significant peaks over short periods of time, coinciding with the publication of unwelcome or non-reassuring news. To deal with this exceptional situation, the Service updated the Liquidity Remediation Plan - LRP and strengthened the daily monitoring system, introducing a series of alerts. When these alerts were exceeded, the actions provided for by the Plan were activated. The alert system, later implemented towards the end of the year with a further three levels referring to the liquidity position, accompanied the one-month liquidity stress-test indicator - a proxy for the Liquidity Coverage Ratio - which had already been monitored on a fortnightly basis for some time. The liquidity outflow recorded certainly changed the structure of the Bank's balance sheet and weakened its overall liquidity profile. However, the tools deployed by the Bank - first and foremost a solid structure of the proprietary portfolio, built over time with high-quality and readily liquid securities - and the prompt sharing of developments with the General Management and the Board of Directors, on the basis of shared and effective reporting, have so far made it possible to face the emergency and to maintain, barring further unforeseeable crises or significant losses of direct deposits, a liquidity position that still allows the Bank to confirm orderly credit management, without resorting to extraordinary sources of funding.

COMPLIANCE SERVICE

The Compliance Function is responsible for ensuring the adequacy of internal procedures designed to prevent breaches of mandatory rules - for example, laws and regulations - and/or self-regulatory rules. The Compliance Service also carries out checks on the actual application - functioning - of those procedures and of the measures adopted to remedy any shortcomings found. It assists the Corporate Bodies and the Bank's Organisational Units in pursuing compliance objectives, promoting the spread of a culture based on principles of honesty, fairness and respect for both the spirit and the letter of the rules, as an essential element for proper corporate functioning. It also assesses the non-compliance risk arising from innovative projects that the Bank intends to undertake, including operations involving new products or services, new markets or new types of customers. Within the management of the risk of non-compliance with regulations, the Compliance Service oversees the rules relating to the Bank's entire activity, with the exception of those for which specific Corporate Functions and other dedicated control functions are provided.

The Compliance Service fulfils the following responsibilities:

- it identifies non-compliance risks by continuously examining the applicable regulations and assessing their impact on the Group;
- it establishes the minimum control objectives, in line with the risks identified and assessed;
- it ensures adequate reporting on the results of its activity to the Corporate Bodies, promptly reporting the main non-compliance issues that have emerged and events of particular risk;
- it proposes organisational and procedural measures aimed at ensuring adequate oversight of the identified non-compliance risks and monitors their implementation;
- it updates the Corporate Bodies on regulatory developments relevant to operations.

ANTI-MONEY-LAUNDERING OFFICER

The Anti-Money-Laundering Function is responsible for:

- preventing and combating the carrying out of money-laundering and terrorist-financing transactions through the reporting of suspicious transactions and the execution of ongoing control activities - anti-money-laundering oversight;
- assessing whether the IT and organisational procedures adopted comply with external regulations - laws and regulatory rules - and self-regulatory rules on preventing money laundering and terrorist financing - anti-money-laundering function.

The function is assigned to the Appointed Anti-Money-Laundering Officer, who fulfils the following responsibilities:

- identifies and assesses the risks of money-laundering and terrorist-financing transactions to which the Bank is exposed;
- identifies the risks of non-compliance with anti-money-laundering regulations to which the Bank is exposed;
- participates in the self-assessment process of the main money-laundering and terrorist-financing risks and submits that assessment to the Corporate Bodies of the Parent Company, representing the initiatives undertaken and the training activity provided to staff, reporting any critical situations and indicating proposals for the planning of the related management measures, with reference both to the shortcomings that emerged and to the need to address any new non-compliance risks identified;
- proposes amendments to the Group Policy for the governance of money-laundering and terrorist-financing risk;
- defines the methodologies, processes and tools for carrying out the activity of the Anti-Money-Laundering Function and uses the reporting defined in coordination with the other control functions;
- ensures adequate reporting on the results of its activity to the Corporate Bodies, reporting the main non-compliance issues that have emerged and events of particular risk;
- proposes organisational and procedural measures for management and coordination processes aimed at preventing and combating the commission of money-laundering offences and ensuring adequate oversight of the identified non-compliance risks, monitoring their implementation;
- supports the General Manager in the authorisation process for opening, or maintaining, ongoing relationships or executing occasional transactions with “politically exposed persons”;
- manages relations with the AIF, with investigative authorities and with judicial authorities for any need for further investigation or dispute concerning anti-money-laundering and anti-terrorism regulations;
- carries out controls on the proper fulfilment of customer due-diligence obligations, customer-risk profiling, detection and reporting of potentially suspicious transactions, restrictions on the use of cash, and data retention.

As has been the case for several years now, 2025 was also characterised by regulatory measures that are reshaping the reference framework as part of a gradual process of adapting national legislation to European legislation. In the year just ended, in particular, the matters that most engaged the Service related to Payment Systems, including the introduction of instant transfers, the Investor Compensation Fund and the new requirements for corporate officers of San Marino financial undertakings. However, although issued in 2024, the Regulation on investment services and activities was the legislation with the greatest impact in the year just ended, with significant effects also on the current year, in relation to the entry into force of the various measures being deferred over time. This new legislation, adapting to the so-called MiFID II, required significant amendments to customer contracts as well as the review, or outright introduction, of transparency and investor-protection Policies, defined in a more analytical manner. The same rules also introduced into the San Marino system a series of controls entrusted to the Compliance Service, as well as the role of the Officer responsible for safeguarding Customers’ Assets, a position currently held by the Head of the Compliance Service.

LINE CONTROLS

Line controls, so-called first-level controls, are aimed at ensuring the proper execution of operations. These controls also include those that contribute to the creation of an accounting-control system, understood as the set of controls arranged within the individual administrative-accounting procedures in order to have reasonable assurance that the recording, data processing and production of information have been carried out correctly. They are performed by the

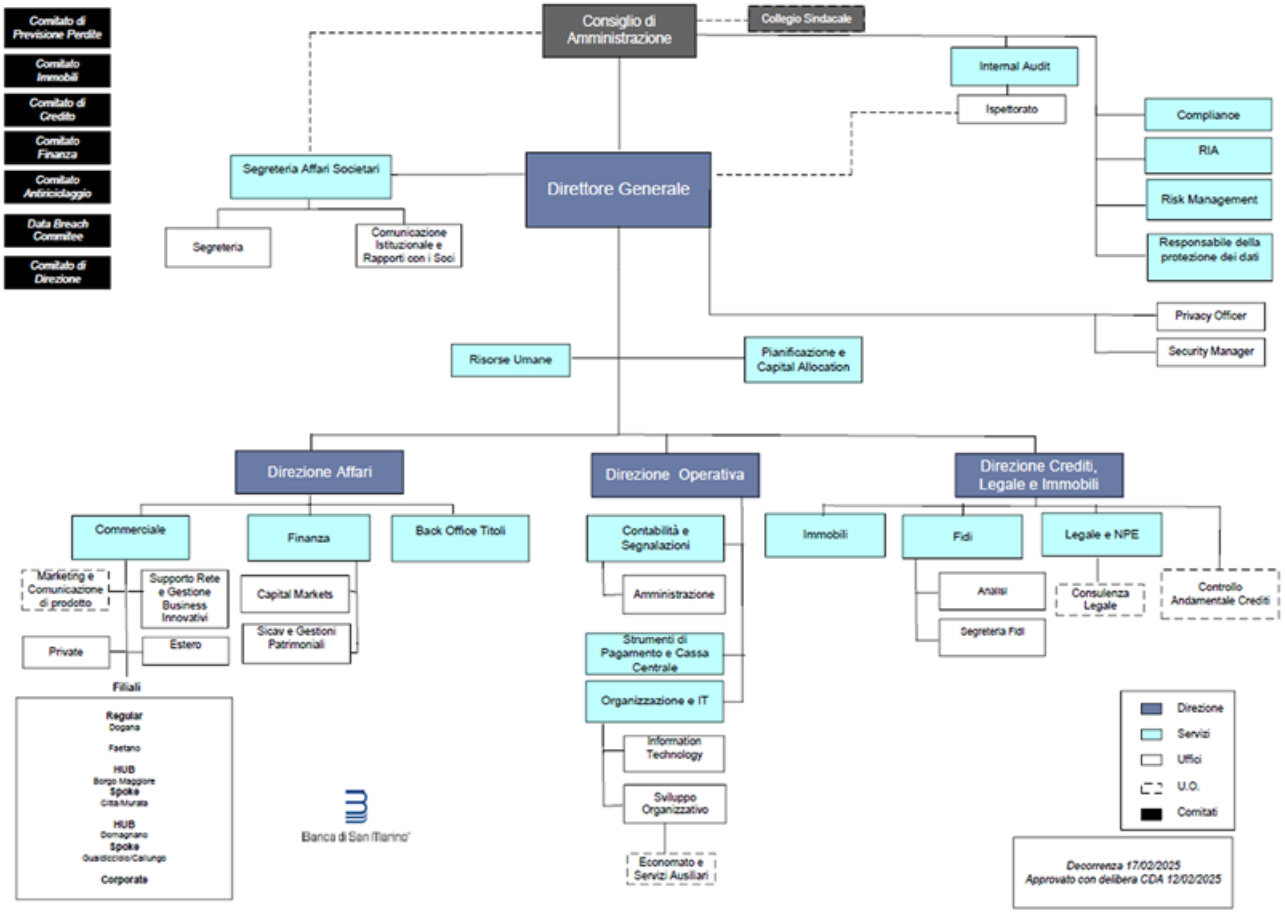
operational structures themselves - for example, hierarchical controls - or incorporated into procedures, or carried out within back-office activities.

ORGANISATIONAL DEVELOPMENT

With reference to the Company Organisation, the measures finalised during the financial year just ended are set out below, distinguishing between organisational measures and IT measures.

ORGANISATIONAL DEVELOPMENT

The Bank's current organisational chart is shown below.



At the same time as the approval of the new organisational chart, an activity was carried out to review and update the company regulations, in order to adapt them as necessary to the organisational chart itself and to the regulatory changes issued.

In particular, the following were updated:

4. Internal Regulation;
5. Delegated Powers Regulation;
6. Finance Regulation - investment policy;
7. Customer Classification Policy;
8. Credit Regulation;

The Bank also adopted the following documents:

1. Policy on the management of conflicts of interest - in the area of the provision of investment services;
2. Remuneration practices and incentives policy;
3. Complaints policy;
4. Policy on the placing of orders by telephone and through electronic means of communication with customers;
5. Product governance policy for financial instruments and insurance investment products;
6. Suitability and appropriateness assessment policy;
7. Policy on the execution and transmission of customer orders - execution policy;
8. Policy on the knowledge and skills of staff;
9. Policy for the management of personal transactions.

1. **Review of all processes for streamlining and efficiency improvement**

The activity of reviewing company processes continued, with the aim of making them more efficient while also rationalising the process mapping.

2. **New IT solutions**

During 2025, in order to make the management of the Bank's hardware and software more efficient, the following actions were carried out:

1. introduction of a new ticketing system in order to manage more effectively any incidents and internal and external requests to the Organisation and IT Service;
2. IT audit activity;
3. replacement of video-surveillance systems (new CCTV systems);
4. migration to SWIFT ISO 20022.

PAYMENT SERVICES

PagoPA

From March, BSM made the pagoPA payment service available to its customers through the internet and mobile banking portal. This is the single platform through which Italian Public Administrations, publicly controlled companies and public-service operators collect payments from individual and corporate taxpayers. Access to the pagoPA payment node was made possible thanks to the signing of a specific agreement with the C.B.I. Consortium for the use of CBILL services.

BKN301 Terminal Manager

From April, BSM migrated the international component for accepting payments on POS (Point of Sale) from the Terminal Manager, G.T., Centro Servizi S.r.l. to G.T. BKN301, in order to guarantee the latter greater vertical integration of the payment services offered. The migration initially involved the network of POS terminals installed in-store at merchants affiliated with BSM and ended with the migration of e-commerce POS terminals. The new G.T. service and the simulta-

neous development of the 301pay platform allowed affiliated merchants to access a wider range of services, such as the recurring-payments module and the pay-by-link module.

Unification of the Brands and Circuits of BANCOMAT S.p.A.

From 18 December 2024, through the issue of Bulletin no. 118, Bancomat S.p.A. began an important development path relating to its circuits, including various initiatives aimed at closing competitive gaps in relation to its services and technologies. From a technological point of view, Bancomat adopted a Centralised Infrastructure (ICB) to ensure better efficiency in transaction management and in the development of value-added services. From September, BSM migrated its issuing component, cards, to Bancomat's ICB. In terms of the offer connected to the Circuits, the BANCOMAT brand will be the only brand identifying the offer of payment services associated with physical cards. Originally, the BANCOMAT circuit referred only to ATM withdrawal operations, while the PagoBANCOMAT circuit covered only card-payment operations. The BANCOMAT Pay brand, on the other hand, will identify the offer of digital payment services via app, which from now on are mandatory for all members of the circuit.

Instant Transfers

In October, BSM implemented the CBSM Regulations on payment transactions (SEPA) which also introduced the mandatory instant transfer in the Republic of San Marino, namely SEPA SCT Instant. The payment service was initially implemented only for incoming transfers, thereby allowing customers to receive instant transfers 24 hours a day, 7 days a week, 365 days a year. These are transfers whose settlement in favour of the beneficiary takes place within 10 seconds of being sent by the payer. The main characteristics of this payment service are: i) intermediaries that offer the service of sending ordinary transfers must also mandatorily offer the service of sending instant transfers; ii) the fees charged for sending instant transfers must be the same as those charged for sending ordinary transfers; iii) intermediaries must be able to offer the payer a beneficiary-verification service (VOP) for both ordinary transfers and instant transfers. This last feature has not yet been activated for intermediaries in the Republic of San Marino due to regulatory reasons currently being examined by the competent authorities.

As regards the offer of sending instant transfers, BSM took steps to implement the infrastructure necessary to fulfil the regulatory obligation and activate the service for customers in the first months of 2026.

SWIFT Messaging – New XML Format (ISO 20022)

Since the first months of 2025, BSM has been gradually implementing the changes involving the introduction of the XML format in SWIFT messaging, relating to commercial payments and payments between financial institutions. This represents one of the most significant developments in the international payments sector, namely the migration from the legacy MT standard (Message Type) to the modern MX standard, based on ISO 20022. Unlike the old MT messages, which were based on text and rigidly structured formats, MX messages use XML (Extensible Markup Language). This allows for richer data, a clearer structure and better interoperability between different systems, offering, in summary, a more powerful and flexible structure, which is fundamental for modern payment systems requiring ever greater transparency and speed.

COMMERCIAL ACTIVITY

In 2025, the commercial path continued in line with the Business Plan, with even greater attention paid to customer needs, according to so-called customer-centric logic.

The strategic activity of customer segmentation became fully operational, thereby ensuring a more appropriate and consistent positioning with regard to the various customer clusters. This activity was developed with particular focus

on expanding the products and services offered, as well as continuously updating the offer according to domestic and international market conditions.

The collaboration with Vittoria Assicurazioni S.p.A., a leading Italian insurance company, was finalised. This made it possible to offer products also in the insurance sector, specifically in the life-insurance branch.

These activities, developed jointly and in parallel with one another, made it possible to satisfy customers' needs and requirements, including the more advanced and sophisticated ones.

The structure responsible for managing relationships with companies continued what had already been started in 2024, consistently with the established plan. The Corporate area actively implemented initiatives aimed at ensuring greater flexibility and speed for commercial credit and/or credit needs in a broader sense, as well as continuous oversight of so-called sector-specific businesses (aviation, naval and FinTech) thereby ensuring an increase in market shares and enhancing those already in place.

At the same time, Private Banking and affluent relationship managers continued their advisory activity through targeted initiatives dedicated to these clusters, with the aim of providing maximum oversight of the customer base managed and offering a service in a timely manner consistent with customers' investment objectives.

Branch opening hours to the public remained unchanged, thus continuing the path undertaken in the second quarter of 2024. This allowed greater flexibility both for the staff of the commercial network and for customers, thereby ensuring adequate coverage.

Commercial policies, in the broader sense, did not undergo significant changes, thus remaining stable and consistent with the Business Plan. The research and development of various measures continued, aimed at favouring and improving the relationship with customers, with ongoing study and updating of the offer of services and products.

In addition, marketing initiatives were launched to improve brand awareness and build customer loyalty. The traditional activity on social channels was accompanied by the fourth BSM Academy event - editor's note: a programme launched in 2022 - held on 15 January 2025 on the theme: "A guide for the future. Sustainable mobility between sport, economy and passion."

The event saw the participation of two distinguished guests: Manuel Poggiali (two-time world champion and currently Riders Coach Team Ducati Lenovo & Gresini Racing Moto GP) and Serafino Foti (Team Manager Aruba.it Racing - Ducati and Aruba Cloud Moto E).

This activity, which sold out within a few days, made it possible to place emphasis on ESG issues, which are mainstream in business and investment strategies at international level, as well as capturing public interest and representing an essential point on political agendas.

In the area of Savings, the products offered include the following:

BSM ASSET MANAGEMENT

- **BSM DINAMICA PRUDENTE**: a moderate balanced management product, whose investment objective is to obtain performance in line with the trend of global bond markets, with lower volatility than those markets over a medium-term time horizon. (> 3 years).
- **BSM DINAMICA AGGRESSIVA**: an aggressive balanced management product, whose investment objective is to obtain performance in line with the trend of global equity markets, with lower volatility than those markets over a medium-to-long-term time horizon (5-7 years).
- **BSM INNOVAZIONE**: its investment objective is to obtain capital growth over the long term (5-7 years) consistent with the performance of a balanced allocation between international bond markets and international equity mar-

kets, with substantial exposure to the performance recorded by sectors with high technological content and a high rate of innovation.

- **BSM PAC**: discretionary management with the objective of gradual investment in global equity markets (45%-50%) over 4 years. This line is, however, being phased out.

SICAV FAGUS MULTIMANAGER

Fagus Multimanager is a multi-compartment open-ended investment company under Luxembourg law, compliant with the European UCITS Directive - now in its fifth generation - launched on the initiative of BSM in 1998. FAGUS is currently composed of three investment compartments:

- International Bond - compartment with an Absolute Return investment strategy, focused mainly on the bond market;
- International Balanced Flexible - flexible balanced compartment with a global Total Return approach, focused mainly on developed countries;
- International Equity Dynamic - equity compartment with a global Total Return approach, focused mainly on developed countries.

INSTITUTIONAL INITIATIVES

During the 2025 financial year, the Institutional Communication and Shareholder Relations Office handled the implementation and coordination of communication activities, both online and offline, with the aim of enhancing BSM's identity and work, managing relations with the mass media and maintaining constant dialogue with public bodies, private entities and local associations.

The year was characterised by particularly intense media pressure which, on several occasions, placed Banca di San Marino at the centre of attention of national and international news organisations, with direct effects on the Institution's image and operations. In this context, with specific reference to the events connected to the negotiations for the sale of the Bank's majority shareholding, the Institution adopted a communication approach based on prudence and balance, operating in close coordination with the legal advisers involved in the ongoing proceedings.

At the same time, the Communication Office constantly highlighted the vitality of the Institution, the quality of the services offered and its historic closeness to the local area. Particular attention was paid to strengthening the presence on institutional social channels, through an editorial programme balanced between commercial, institutional and informational content, aimed at keeping public attention high and consolidating the brand's positioning.

MAIN ACTIVITIES PROMOTED IN THE 2025 FINANCIAL YEAR

Presentation of the volume on the Pacts of Fossombrone

BSM promoted, in collaboration with the Society of Historical Studies for Montefeltro, the presentation of the new edition of the volume San Marino 1462-1463. The Pacts of Fossombrone and the Bull of Pius II. The initiative was sponsored by the Congress of State, the Embassy of Italy in San Marino and the Diocese of San Marino-Montefeltro, recording broad public participation in the prestigious setting of Villa Manzoni. The event represented a significant moment of cultural enhancement and strengthening of the bond between the Institution and the community.

Christmas Lottery

The traditional Christmas Lottery of Banca di San Marino, confirming the digital format adopted in previous editions, recorded widespread participation by San Marino citizens and residents of neighbouring areas. The initiative made it

possible to raise and donate €6,000 to ASSM - San Marino Multiple Sclerosis Association, in support of the assistance and support activities carried out by the Association in the territory for over thirty years.

San Marino Calendar

The collaboration with ASFA - San Marino Amateur Photographers Association also continued in 2025 for the creation of the BSM San Marino Calendar. This edition enhanced a selection of photographs dedicated to the territory, taken from the "Tourism in the World" International Photography Competition, offering a varied representation of landscapes, institutional and religious places, as well as moments of San Marino tradition.

Initiatives and sponsorships

During the financial year, BSM supported numerous cultural, social and recreational initiatives, confirming its role as a reference bank for the community.

Among the main activities supported were:

- Colletta Alimentare (Food Collection Drive);
- Forum del Dialogo (Dialogue Forum);
- Challenge for Victory;
- Medieval Days;
- Event dedicated to Paediatric Oncology;
- Palio di Don Bosco;
- Three Kings Classic basketball tournament;
- Conferences promoted by the ISS and the San Marino-Italy Association;
- Theatre Season of the Little Tony Auditorium in Serravalle.

Through these interventions, the Institution consolidated its commitment to social cohesion, cultural promotion and support for local associations.

MAIN MONETARY AND CREDIT AGGREGATES

RECLASSIFIED BALANCE SHEET

It should be noted that some aggregates are the result of internal reclassifications.

Below are the main ones:

- "Direct deposits" have been grouped together under a single caption, comprising *"Due to customers"*, *"Debts represented by securities"* and *"Subordinate liabilities."*
- the item Banks is expressed as the net balance between "Due from and to *Banks.*"
- net equity is expressed net of treasury shares, if any.

ASSETS (in thousands of euros)	**31/12/2025**	**31/12/2024**	**Δ abs.**	**Δ %**
Cash and cash equivalents	5,599	5,855	-256	-4.37%
Loans:	373,353	353,851	19,502	5.51%
- Customers	265,989	276,773	-10,785	-3.90%
- Banks	107,364	77,077	30,286	39.29%
Trading Securities	68,763	179,234	-110,471	-61.63%
Fixed assets:	254,382	296,214	-41,831	-14.12%
- Investment securities	112,139	154,050	-41,910	-27.21%
- Shareholdings	5,977	6,000	-23	-0.39%
- Tangible and intangible	136,266	136,164	102	0.08%
Other asset items	105,730	109,392	-3,662	-3.35%
Total	**807,827**	**944,546**	**-136,719**	**-14.47%**

LIABILITIES (in thousands of euros)	**31/12/2025**	**31/12/2024**	**Δ abs.**	**Δ %**
Debts:	707,603	842,136	-134,533	-15.98%
- towards Clients	449,792	531,276	-81,484	-15.34%
- represented by Securities	257,811	310,860	-53,048	-17.07%
Earmarked funds	2,518	2,629	-110	-4.20%
Provision for credit risks	4,825	3,725	1,100	29.53%
Other liability items	41,067	45,587	-4,520	-9.91%
Equity:	50,602	50,470	132	0.26%
- Capital and reserves	50,470	48,649	1,821	3.74%
- Operating income	132	1,821	-1,689	-92.75%
TOTAL	**806,615**	**944,546**	**-137,931**	**-14.60%**

As reported in the table dedicated to Gross Banking Product, in which the main intermediation aggregates with the customers of our Institution are shown, the Bank's year-end point balance amounts overall to €1,417 million, down by more than €109 million from the previous year (-7.18%)

For an analysis of the changes in the individual items that make up the total, reference should be made to the detailed explanations provided later in this report.

Gross Banking product (in thousands of euros)	**31/12/2025**	**Composition %**	**31/12/2024**	**Composition %**	**Δ abs.**	**Δ %**
Gross loans to customers	287,824	20.31%	297,730	19.50%	-9,906	-3.33%
Direct deposits	707,603	49.92%	842,136	55.14%	-134,533	-15.98%
Indirect deposits	422,022	29.77%	387,269	25.36%	34,753	8.97%
TOTAL	**1,417,449**	**100.00%**	**1,527,135**	**100.00%**	**-109,686**	**-7.18%**

The indicator relating to the loans/direct deposits ratio shows an increase of 5.32 percentage points compared with 2024. This growth is specifically attributable to the contraction in direct deposits.

ASSETS MANAGED ON BEHALF OF CUSTOMERS

TOTAL DEPOSITS

With regard to the composition of total deposits, it is appropriate to introduce the change to the table above, as well as to those that follow, which provides for the reallocation to the "indirect deposits" component of BSM debt positions forming part of asset-management portfolios.

Total deposits, as a point-in-time figure at the end of the period, amounted to €1,129 million, with a change of approximately -€99.8 million compared with December 2024.

Total deposits* (in thousands of euros)	**31/12/2025**	**Composition %**	**31/12/2024**	**Composition %**	**Δ abs.**	**Δ %**
Direct deposits	703,915	62.31%	839,800	68.31%	-135,886	-16.18%
Indirect deposits	425,710	37.69%	389,604	31.69%	36,106	9.27%
TOTAL	**1,129,625**	**100.00%**	**1,229,404**	**100.00%**	**-99,780**	**-8.12%**

** Values recalculated by reallocating to indirect deposits the debt positions relating to customers' investments in asset-management portfolios.*

The change is attributable to the contraction in Direct Deposits: -€135.9 million, equal to -16.18%.

The trend in Indirect Deposits moved in the opposite direction. The end-of-period figure shows growth of €36.1 million, equal to 9.27%.

DIRECT DEPOSITS

Direct deposits, recorded under liabilities in the financial statements (under items 20. Payables to customers, 30. Payables represented by financial instruments and 100. Subordinated liabilities), amounted to €707 million at year-end, recording, compared with 31 December 2024, a reduction of 15.98% in percentage terms, equal to -€135.9 million in absolute value.

The trend in Direct Deposits is closely linked to the events concerning the majority shareholder, Ente Cassa di Faetano, and the sale of the majority shareholding to another party. The need to strengthen the Institution's capital, also and above all in view of the application of stricter regulations regarding regulatory capital requirements, had already led ECF, for some years, to seek a new investor. During 2025, although the ECF Shareholders' Meeting had approved the sale of 51% of the shares, public debate on the issue of the sale raised strong concerns regarding the loss of identity of the local Bank, to the point that some members promoted the establishment of a Committee opposed to the sale. The ambiguity of the news that subsequently spread, and the protest actions, gave rise to a widespread sense of uncertainty among savers regarding the Bank's consolidation process. In October, following CBSM's refusal of the application submitted by the acquiring counterparty, the matter produced greater and even more widespread concern, culminating in the recording of significant deposit outflows.

As regards the individual items, the change concerns almost all categories of customer investment. With the exception of the Time Deposits category, which includes almost exclusively fixed-term investments by Institutional Customers, the other categories reflect what has already been stated regarding the climate of mistrust that affected the Bank.

The high incidence of the “demand deposits” component, combined with a sale process that has not yet been defined, requires constant attention to the safeguarding of company liquidity.

Direct Deposits (in thousands of euros)	**31/12/2025**	**Composition %**	**31/12/2024**	**Composition %**	**Δ abs.**	**Δ %**
Current Accounts	372,108	52.59%	454,681	53.99%	-82,574	-18.16%
of which Gpf	*3,688*	*0.52%*	*2,335*	*0.28%*	*1,353*	*57.93%*
Savings Deposits	3,975	0.56%	4,616	0.55%	-641	-13.88%
Demand deposits	***376,083***	***53.15%***	***459,297***	***54.54%***	***-83,214***	***-18.12%***
Foreign currency deposits	43,248	6.11%	31,834	3.78%	11,415	35.86%
Certificates of Deposit	242,187	34.23%	291,679	34.64%	-49,492	-16.97%
Bonds	15,624	2.21%	19,180	2.28%	-3,556	-18.54%
Repurchasing agreements	30,461	4.30%	40,145	4.77%	-9,685	-24.12%
Term deposits	***331,520***	***46.85%***	***382,838***	***45.46%***	***-51,318***	***-13.40%***
TOTAL	**707,603**	**100.00%**	**842,136**	**100.00%**	**-134,533**	**-15.98%**
TOTAL*	**703,915**		**839,800**		**-135,886**	**-16.18%**

** debt positions attributable to investments in asset management portfolios are excluded*

INDIRECT DEPOSITS

Indirect deposits*, valued at market prices at the end of the 2025 financial year, amounted to €425.7 million, marking growth of over €36.1 million compared with 2024. This change is associated with the trend in direct deposits. Although the transfer of deposits to other Institutions is confirmed in the large majority of cases, there has also been a shift towards investment instruments other than those issued by the Bank.

In this regard, the breakdown by type of investment shows a general preference for debt instruments issued by other issuers.

Indirect deposits* (in thousands of euros)	**31/12/2025**	**Composition %**	**31/12/2024**	**Composition %**	**Δ abs.**	**Δ %**
Shares	40,992	9.63%	37,052	9.51%	3,940	10.63%
Holdings	50,470	11.86%	48,649	12.49%	1,821	3.74%
Bonds	188,189	44.21%	155,204	39.84%	32,985	21.25%
Other Funds/Other Hedge Funds	316	0.07%	500	0.13%	-184	-36.81%
Administered assets	***279,967***	***65.76%***	***241,405***	***61.96%***	***38,562***	***15.97%***
Sicav	17,844	4.19%	18,710	4.80%	-866	-4.63%
Funds / Hedge Fund UCIs	59,500	13.98%	54,811	14.07%	4,689	8.55%
Gpf*	68,399	16.07%	74,678	19.17%	-6,279	-8.41%
Managed assets	***145,743***	***34.24%***	***148,199***	***38.04%***	***-2,456***	***-1.66%***
TOTAL	**425,710**	**100.00%**	**389,604**	**100.00%**	**36,106**	**9.27%**

As a result of the above, the incidence of assets under administration on the total value of indirect deposits increased, rising from 61.96% in 2024 to 65.76% in December 2025.

With regard solely to the component of BSM asset-management portfolios, although positive performance was recorded across all compartments, consistent with the benchmark parameters (particularly for the BSM Dinamica Aggressiva and BSM Dinamica Innovazione lines), and clearly above the reference benchmark for the BSM Dinamica Prudente line, the balance of investments decreased.

LOANS TO CUSTOMERS

The gross value of loans to customers amounted, as at 31 December 2025, to €287.8 million, recording a decrease of 3.33% compared with 31 December of the previous year.

Gross loans to customers (in thousands of euros)	**31/12/2025**	**Composition %**	**31/12/2024**	**Composition %**	**Δ abs.**	**Δ %**
Current Accounts	21,999	7.64%	24,062	8.08%	-2,063	-8.57%
of which BSM Group	*3,886*	*1.35%*	*3,886*	*1.31%*	*0*	*0.00%*
Advances	24,702	8.58%	25,101	8.43%	-399	-1.59%
Mortgages and Leasing	190,184	66.08%	196,087	65.86%	-5,904	-3.01%
Foreign	10,325	3.59%	12,332	4.14%	-2,006	-16.27%
Non-performing loans	40,614	14.11%	40,148	13.48%	466	1.16%
TOTAL	**287,824**	**100.00%**	**297,730**	**100.00%**	**-9,906**	**-3.33%**

The table shows the differences divided by technical form; however, with the sole exception of the bad-loans category, it does not show the total amount of impaired loans contained within the individual technical forms.

DOUBTFUL LOANS

The values relating to the quality of loans to customers are shown below, divided according to the new taxonomy provided for by the Regulation of the Central Bank of the Republic of San Marino starting from 1 January 2024.

The total net value of the data shown in the table corresponds to the sum of the Balance Sheet asset items 40. Loans to customers, 90. and 100. Intangible and tangible fixed assets – Leasing items a) and b).

Loans to customers 31/12/2025 (in thousands of euros)	**Gross Exposure**	**% of total**	**Value adjustments**	**Net Exposure**	**% of total**	**Coverage ratio**
Total performing loans	***217,334***	***75.51%***	***1,198***	***216,136***	***81.26%***	***0.55%***
Past due/overdue loans	2,686	0.93%	126	2,560	0.96%	4.71%
Unlikely to Pay (UTP)	27,190	9.45%	4,719	22,472	8.45%	17.35%
Non-performing loans	40,614	14.11%	15,793	24,821	9.33%	38.88%
Total doubtful loans	***70,490***	***24.49%***	***20,638***	***49,853***	***18.74%***	***29.28%***
TOTAL	**287,824**	**100.00%**	**21,836**	**265,989**	**100.00%**	**7.59%**

Loans to customers 31/12/2024 (in thousands)	**Gross Exposure**	**% of total**	**Value adjustments**	**Net Exposure**	**% of total**	**Coverage ratio**
Total performing loans	***224,059***	***75.26%***	***1,225***	***222,835***	***80.51%***	***0.55%***
Past due/overdue loans	1,436	0.48%	22	1,414	0.51%	1.56%
Unlikely to Pay (UTP)	32,087	10.78%	4,479	27,608	9.97%	13.96%
Non-perfrming loans	40,148	13.48%	15,231	24,917	9.00%	37.94%
Total doubtful loans	***73,671***	***24.74%***	***19,732***	***53,939***	***19.49%***	***26.78%***
TOTAL	**297,730**	**100.00%**	**20,957**	**276,773**	**100.00%**	**7.04%**

The changes in the values as at 31 December 2025 compared with the previous year are shown below.

Loans to customers (in thousands of euros)	**Δ Gross Exposure**	**Δ %**	**Δ Value adjustments**	**Δ %**	**Δ Net Exposure**	**Δ %**	**Δ Coverage ratio (b.p.)**
Total performing loans	***-6,726***	***-3.00%***	***-27***	***-2.19%***	***-6,699***	***-3.01%***	***b.p.***
Past due/overdue loans	1,250	87.04%	104	462.35%	1,146	81.07%	314 b.p.
Unlikely to Pay (UTP)	-4,896	-15.26%	240	5.36%	-5,136	-18.60%	340 b.p.
Non-perfrming loans	466	1.16%	562	3.69%	-96	-0.38%	95 b.p.
Total doubtful loans	***-3,180***	***-4.32%***	***906***	***4.59%***	***-4,086***	***-7.58%***	***249 b.p.***
TOTAL	**-9,906**	**-3.33%**	**879**	**4.19%**	**-10,785**	**-3.90%**	**55 b.p.**

Among the loans classified as performing is the loan to the BSM Group company BSM Tech SRL, aimed at purchasing the concession rights for the use of the Gesbanke licence. Specifically, this is an instalment loan, connected to the useful life of the intangible asset recorded under the company's assets.

Performing positions were assessed on a collective basis, and the value adjustments, covering the physiological risk inherent in lending activity, amount, on average, to 0.55% of total loans not written down analytically.

With regard to the change in value, a negative difference emerges compared with the previous year-end: -€6.7 million, equal to -3.00%. This trend is mainly attributable to the repayment of loans with an amortisation plan. The overall amount of repayments was not offset by new disbursements or, in any case, by the use of new credit facilities granted by the Bank. Lastly, the deterioration of certain positions, which moved into NPE status, also had an impact. With regard to impaired credit, which had already begun a downward trend as a result of the securitisation, a further significant contraction was recorded during 2025: approximately -€3.2 million. The change mainly concerns the Unlikely to Pay category, due to the settlement of certain positions subject to a settlement agreement during the year. The Bank's need to continuously assess itself in order to consolidate capital adequacy compliant with current regulations, taking into account the objective capital absorptions introduced by the calendar-provisioning regulations, leads to ever greater attention being paid to the granting of new credit and encourages the search for solutions that can ensure stability in the requirements imposed by regulation. From this perspective, the signing of settlement agreements extinguishing credit by means of datio in solutum of real-estate assets represents the main reason for the reduction in the NPE stock. Aware that this is not a definitive solution to the problems that the Bank has carried with it for some time, it is nevertheless a faster recovery/monetisation alternative, by virtue of the management's full ability to dispose of the assets.

The total gross impaired loans amounted to approximately €70.5 million; the net value amounted to approximately €49.9 million. In relation to total loans, the gross NPL ratio stood at 24,49% (-0.25 percentage points compared with December 2024), while the net NPL ratio stood at 18.74% (-0.75 percentage points compared with December 2024). Finally, the coverage ratio rose to 29.28% from 26.78% at the previous year-end, values that do not include the minimum capital coverage imposed by the Supervisory Authority and introduced by specific legislation from 2024 (see Table: Available Capital Margin).

INTERBANK RELATIONS, SECURITIES PORTFOLIO, AND SHAREHOLDINGS

Treasury, understood as the sum of investments in securities and banks (value expressed net of the payables item but including free restricted deposits and deposits required by regulations), amounted, at the end of 2025, to approximately €287.1 million. Compared with the same aggregates in 2024, the change was -€123.3 million.

Treasury Securities & Banking (in thousands of euros)	**31/12/2025**	**Composition %**	**31/12/2024**	**Composition %**	**Δ abs.**	**Δ %**
Loans to banks on demand	81,203	28.29%	47,251	11.51%	33,952	71.85%
Other loans to anks	24,949	8.69%	29,826	7.27%	-4,877	-16.35%
Total Banks	***106,152***	***36.98%***	***77,077***	***18.78%***	***29,075***	***37.72%***
Shares	2	0.00%	7	0.00%	-6	-77.29%
Funds	41,637	14.50%	51,874	12.64%	-10,237	-19.73%
of which held as fixed assets	*499*	*0.17%*	7,515		-7,017	-93.37%
Sicavs	3,721	1.30%	3,718	0.91%	4	0.09%
Bonds	135,543	47.22%	277,685	67.67%	-142,143	-51.19%
of which Fixed assets	*111,641*	*38.89%*	*146,534*	*35.71%*	*-34,894*	*-23.81%*
Total securities	***180,903***	***63.02%***	***333,284***	***81.22%***	***-152,382***	***-45.72%***
TOTAL	**287,055**	**100.00%**	**410,362**	**100.00%**	**-123,307**	**-30.05%**

The trend in treasury is closely correlated with the trend in customer volumes. The need to meet customers' requests for funds, both for transfers to other institutions and for the shift to indirect deposits, affected the stock of the Institution's financial resources and their composition.

SECURITIES PORTFOLIO

Taking into account what was stated generally above regarding the Bank's treasury, the Institution's proprietary financial assets are those most involved in the process of "monetising" resources. The securities portfolio has always represented the Bank's primary source of liquidity, and the management that has always distinguished it was aimed at ensuring a satisfactory level of profitability while maintaining a good degree of asset liquidity.

What happened at the end of the 2025 financial year merely confirmed the positive outcome of BSM's financial management. The need to increase reserves in order to meet customers' requests for funds was in fact handled in complete autonomy and without losses. However, this resulted in a reduction in the Institution's financial resources.

This was also inevitably reflected in a different composition of investments: there was in fact an increase in the incidence of the fixed component (from 44% in 2024 to approximately 62% in 2025) and an increased incidence of the Funds and UCIs component (+7,45 percentage points at December 2025).

As at 31 December 2025, alongside the even greater attention paid to safeguarding company liquidity, there is also awareness of future profitability being strongly affected.

HEDGING DERIVATIVES

During the year, in order to appropriately manage the exposure to USD exchange-rate risk to which the proprietary portfolio is exposed, a forward exchange contract was signed and renewed several times.

REAL ESTATE ASSETS

Among the fixed assets on the balance-sheet assets side, given the size of the item, the composition is shown below:

Real Estate as of 31/12/2025	Gross	Adjustments	Net
Real Estate Assets	34,262,875	0	34,262,875
Non-performing Loans - Real Estate	659,842	77,286	582,556
Real Estate for Debt Recovery	102,126,885	2,975,579	99,151,306
TOTAL	**137,049,603**	**3,052,865**	**133,996,737**

Excluding operating properties, which are functional to the Bank's business activity, and those attributable to non-performing loan positions and already analysed in the context of doubtful loans, assets arising from recovery activities amounted overall to €99.2 million net. Compared with the previous year, the stock of assets intended for sale increased by a further €0.9 million, as the combined result of the entry of new properties recorded by virtue of settlement agreements (of these, the most significant relates to the resolution of an important systemic position), net of completed disposals: in 2025, contracts relating to assets disposed of through sale and/or finance lease amounted to 5 units, for a total exceeding €1.7 million. The regulations of the Supervisory Authority provide that these assets must be sold within 24 months of being recorded; otherwise, they are progressively included in the total assets subject to weighting, resulting in greater capital absorption.

Since this is a non-interest-bearing balance-sheet item, except for a few cases of active leasing, whose management requires significant commitment both in terms of human resources and management and maintenance costs, the Bank has long established, internally, a Service dedicated to real-estate management.

The resolution of the housing emergency that the Institutions are called upon to manage also involves Banca di San Marino in the redevelopment of a large construction site currently in shell condition. The renewed dynamism of the real-estate sector, also starting from agreements with the Government, represents a further opportunity, after securitisation, to free up resources useful for the development of our Bank's core activity.

SHAREHOLDINGS

The total interests held by the Bank are shown on the balance-sheet assets side under items 60. and 70. With regard to the details of the investee companies, as well as the developments recorded during the year, reference is made to the tables in the Notes to the Financial Statements and to the notes below them.

CAPITAL ACCOUNTS AND RISK FUNDS

RISK FUNDS

BSM's Provisions for Risks and Charges are fully detailed in the table below.

In order to provide a comprehensive picture of the reserves established by the Bank to safeguard against risks in the exercise of financial activity, the table also includes the loan-loss provision adjusting loans granted to customers and shown at net value, on the balance-sheet assets side, under items 40. "Loans to customers", 90. "Intangible fixed assets – a) Finance leasing", 100. "Tangible fixed assets – a) Finance leasing and b) Assets awaiting finance lease due to lease termination". The same applies to the provision established in 2018 to safeguard against possible capital losses arising from the sale of real estate deriving from credit recovery, the balance of which is reported as a direct adjustment to balance-sheet asset item 100. "Tangible fixed assets – c) Available assets from credit recovery". The other risk funds, on the other hand, are shown on the liabilities side of the balance sheet under items 70. and 80., respectively "Provisions for risks and charges" and "Provisions for credit risks".

Overall, at the end of 2025, provisions for risks and charges increased by more than €1.7 million. Worth noting is the elimination of the risk fund for legal expenses and the transfer of the balance to the litigation fund. Among the other allocations, the strengthening of the generic credit-risk fund by €1.1 million should be noted.

Risk Funds (in thousands of Euros)	**31/12/2025**	**31/12/2024**	**Δ abs.**	**Δ %**
Risk Fund for Legal Expenses	0	302	-302	-100.00%
Litigation Fund	1,624	1,389	235	16.92%
Personnel Charges Fund – CCNL Renewal	293	370	-77	-20.88%
Provision adjusting on-balance-sheet and off-balance-sheet credit exposures	21,898	21,010	888	4.23%
Credit Risk Fund (liability item 80.)	4,825	3,725	1,100	29.53%
Provision adjusting fixed assets recorded on the balance-sheet assets side	2,976	3,034	-58	-1.93%
TOTAL	**31,616**	**29,830**	**1,785**	**5.99%**

For further details on the movements of all funds, reference is made to the specific details provided in the Notes to the Financial Statements.

NET EQUITY AND SUPERVISORY CAPITAL

Current and prospective capital adequacy has always represented a fundamental element within company planning. This is all the truer by virtue of the introduction of increasingly stringent regulations in terms of the adequacy of own funds in relation to business activity. The consolidation of compliance with regulatory limits is the reward for the efforts of recent years, aimed at ensuring support for local operations and the Bank's sustainable growth.

As at 31 December 2025, the Institution's own funds amounted overall to €50.6 million, confirming growth of €0.1 million compared with the previous year. This change is exclusively due to self-financing, namely the capitalisation of profits recorded.

Net Equity (in thousands of Euros)	**31/12/2025**	**31/12/2024**	**Δ abs.**	**Δ %**
Share capital	37,237	37,237		
Ordinary reserve	901	537	364	67.80%
General Banking Risk Fund	1,750	1,750		
Revaluation reserves	6,710	6,710		
Other reserves	3,871	2,414	1,457	60.35%
Profits (Losses)	132	1,821	-1,689	-92.75%
TOTAL	**50,602**	**50,470**	**132**	**0.26%**

Company shareholders' equity is a primary-quality element of regulatory capital. From an accounting perspective, Article 40 of Law 173/2018 allows the effects of the higher adjustments calculated following the AQR procedure completed in 2018 not to be recognised, with the consequent recognition, on the balance-sheet assets side, of an item representing the portion deferred to future financial years. From a prudential perspective, however, CBSM imposed the full reduction of that item from the Company's capital, as the correct representation of the consistency of the primary source for absorbing losses and unexpected risks. For prudential supervision purposes, therefore, the shareholders' equity actually counted, following CBSM communication Prot. no. 19/9030 of 13 September 2019, falls to €45.6 million, since additional negative elements of approximately €4.15 million must be added to the period result (a value corresponding to the AQR adjustments deferred to the next 4 financial years in application of the specific rule and the CBSM derogation).

Supervisory capital as at 31 December 2025 amounted to €63.8 million, down by more than €1.5 million compared with 2024. In quantifying Tier 1 capital, the net result of the financial statements and the reduction of the aforementioned portion of AQR losses still to be charged to the income statement were taken into account positively. As regards supplementary capital, the decrease is attributable to the amortisation of the eligibility of existing subordinated loans (-€3.7 million), in accordance with the provisions of the Supervisory Authority, as well as, although not to a significant extent, to the expiry of the derogation on the treatment of latent losses in the fixed portfolio (50% deduction). This occurred despite the strengthening of the generic Risk Fund on the liabilities side (+€1.1 million).

Supervisory capital (in thousands of euros)	**31/12/2025**	**31/12/2024**	**Δ abs.**	**Δ %**
Core Capital	**39,428**	**38,322**	**1,106**	**2.89%**
Supplementary Capital	**25,178**	**27,859**	**-2,681**	**-9.62%**
Total core capital and supplementary capital	***64,605***	***66,181***	***-1,575***	***-2.38%***
Items to be deducted	**762**	**762**	**0**	
Supervisory Capital	**63,844**	**65,419**	**-1,575**	**-2.41%**
Weighted risk assets	**451,095**	**488,724**	**-37,628**	**-7.70%**
Solvency ratio	**14,15%**	**13,39%**	**77 b.p.**	

As regards risk-weighted assets, there is a decrease of more than €37.6 million compared with 2024. The change is attributable to the reduction in balance-sheet assets, given the sale of a large part of the Bank's financial investments. This occurred despite the increase in the weighting factor assigned to real estate from credit recovery (+10 bps). As regards securitisation elements, namely the Mezzanine and Junior securities held by the Bank, the risk factor assigned to Junior securities remains constant also for 2025. In fact, the performance of securitisation collections in relation to what was expected under the initial Business Plan affects the risk factor and, for the second year, the collection coefficient was such as to cancel the additional risk factors otherwise provided for by the specific Central Bank regulations.

The capital-adequacy regulations nevertheless require regulatory capital to be sufficient also to absorb the commitment calculated with reference to Operational Risk and, from 2024, the missing expected capital coverage on doubtful loans (calendar provisioning).

This latter component was introduced precisely from 1 January 2024, and the Supervisory Authority's expectation is aimed at guaranteeing the full write-down of doubtful loans within an established period and independently of subjective assessments regarding recovery expectations. In BSM's case, the estimate of missing coverage as at 31 December 2025 exceeds €5.1 million (+€2.1 million compared with last December), due both to the ageing of the vintage on positions already classified and to the integration of coverage on positions already subject to calendar provisioning in 2024.

The overall capital commitments are shown below, with separate disclosure.

Available Capital Margin	**31/12/2025**	**31/12/2024**	**Δ abs.**	**Δ %**
Supervisory capital	63,844	65,419	-1,575	-2.41%
Capital commitment for credit risk	49,620	53,760	-4,139	-7.70%
Capital commitment for operational risk	2,900	2,922	-23	-0.78%
Minimum Asset Coverage (Calendar Provisioning)	5,162	3,084	2,078	67.39%
Available Capital Margin	**6,162**	**5,653**	**508**	**8.99%**

Having said this, the Bank appears to have consolidated an available capital margin of more than €6.1 million, up by over €0.5 million compared with 2024.

The overall solvency ratio is shown below, calculated taking into account the minimum capital absorptions for Operational Risk and Calendar Provisioning.

	31/12/2025	**31/12/2024**	**Δ %**
Overall solvency ratio	**12.18%**	**12.04%**	**13 b.p.**

The overall ratio stands at 12.18%, compared with 12.04% in 2024.

INCOME TREND

RECLASSIFIED PROFIT AND LOSS ACCOUNT

Valuations of the economic trends recorded in the period of reference are made using the “Reclassified Profit and Loss Account” as set out below.

Valuations of the economic trends recorded in the period of reference are made using the “Reclassified Profit and Loss Account” as set out below:

- “interest received on debt securities” has been adjusted for the income component deriving from IRS contracts entered into to hedge bonds issued;
- interest expense on amounts due to customers” has been adjusted to reflect the net result of hedging derivatives;
- “commission income” includes income components that, according to the financial statement regulations, are allocated to the item “Other operating income”;
- “Profits and losses on financial transactions” include the net result of trading in investment securities, as well as the release of the dedicated provision for risks;
- “Personnel expenses” do not include the remuneration of directors and statutory auditors, which are allocated to “Other administrative expenses”. This item is also adjusted by the value of the funds released in execution of the payment of bonuses envisaged by the national collective labour agreement;
- “Other Administrative Expenses” / “Other Operating Expenses” are shown net of recoveries, which are recorded under “Other Income.” This specifically refers to bad loans, for which recovery-related expenses are charged to the client. This treatment reflects the growing significance these charges have assumed in recent years relative to the total expenses incurred;
- in the case of *leasing* contracts, the principal portion of the instalments paid is offset against the depreciation charged on the assets covered by the lease contract.

PROFIT AND LOSS ACCOUNT (in thousands of euros)	**31/12/2025**	**31/12/2024**	**Δ abs.**	**Δ %**
Interest received	20,316	25,410	-5,094	-20.05%
Interest paid	-10,011	-12,672	-2,660	-26.57%
Dividends and other proceeds	290	97	193	198.40%
INTEREST MARGIN	**10,594**	**12,835**	**-2,241**	**-17.46%**
Net commissions	5,336	5,742	-405	-7.06%
Profits from financial operations	779	1,864	-1,085	-58.19%
Net operating income/expenses	509	625	-116	-22.77%
BROKERAGE MARGIN	**17,219**	**21,066**	**-3,847**	**-18.26%**
Administrative expenses: Personnel costs	-8,604	-8,121	483	5.61%
Administrative expenses: Other	-4,875	-5,110	-235	-4.83%
GROSS OPERATING MARGIN	**3,741**	**7,835**	**-4,094**	**-52.26%**
Value adjustments on tangible and intangible fixed assets	-1,238	-1,224	14	1.15%
GROSS MANAGEMENT RESULT	**2,503**	**6,611**	**-4,108**	**-62.14%**
Provisions	-3,304	-5,668	-2,364	-41.72%
of which provisions for credit risks and impaired credit exposures	*-2,740*	*-4,953*	*-2,214*	*-44.69%*
of which Other Provisions	*-564*	*-715*	*-151*	*-21.10%*
OPERATING RESULT	**-801**	**943**	**-142**	**-15.05%**
Net extraordinary result	1,427	1,346	81	6.05%
Income tax for the year	-494	-467	27	5.68%
NET RESULT FOR THE YEAR	**132**	**1,821**	**-1,689**	**-92.75%**

INTEREST MARGIN

Year-end net interest income stands at approximately €10.6 million, recording a negative change of approximately €2.2 million compared with 2024.

With regard to the difference from the previous year, several factors contributed to the change.

Specifically:

- Interest income on securities: the difference is positive and is attributable to the average balance of investments (on average higher than in 2024, despite disposals taking place only from year-end). The average yield rate was also higher than that recorded in 2024;
- Interest income on loans to customers: in this regard, a contraction in the average volumes employed should be noted. However, the more significant change is attributable to the reduction in average rates, confirming the marked sensitivity of interest-bearing assets to movements in market rates.
- Interest on interbank accounts: the contribution from bank treasury management is decreasing. The decrease is due both to the reduction in the average balance on the accounts and to the reduction in average rates, which are also highly sensitive to changes in benchmark rates.
- Interest expense to customers: a saving in expenses of over €2.6 million compared with 2024 is highlighted. This trend is attributable to the reduction in rates and, to a marginal extent, to the reduction in volumes.

Interest Margin (in thousands of euros)	**31/12/2025**	**31/12/2024**	**Δ abs.**	**Δ %**
Interest received and other proceeds	20,316	25,410	-5,094	-20.05%
- of which debt securities	*7,752*	*7,374*	*377*	*5.12%*
- of which loans	*11,621*	*15,797*	*-4,176*	*-26.43%*
- of which loans to banks	*943*	*2,239*	*-1,296*	*-57.88%*
Interest paid and other costs:	-10,011	-12,672	-2,660	-21.00%
- of which amounts due to customers	*-10,011*	*-12,672*	*-2,660*	*-21.00%*
Dividends and other proceeds	290	97	193	198.40%
Total	**10,594**	**12,835**	**-2,241**	**-17.46%**

INTERMEDIATION MARGIN

The year-end intermediation margin amounts to €17.2 million, differing from the 2024 result by -€3.8 million (-18.26%).

The result is affected by what was mentioned above regarding net interest income, to which further differences relating to the other components are added, although the differential calculated under the item dedicated to treasury management emerges more clearly. Specifically, although the net result is positive, the difference from the previous year is approximately -€1.1 million. Reference is made to the table dedicated to “Financial Activity Result” for an analysis of the various components of the total.

Intermediation margin (in thousands of euros)	**31/12/2025**	**Composition %**	**31/12/2024**	**Composition %**	**Δ abs.**	**Δ %**
Interest Margin	10,594	61.53%	12,835	60.93%	-2,241	-17.46%
Net commissions	5,336	30.99%	5,742	27.26%	-405	-7.06%
Financial Activity result	779	4.53%	1,864	8.85%	-1,085	-58.19%
Other Proceeds/Charges Imbalance	509	2.96%	625	2.97%	-116	-18.55%
Total	**17,219**	**100.00%**	**21,066**	**100.00%**	**-3,847**	**-18.26%**

NET COMMISSIONS

The aggregate made up of net commissions stood, at the end of December 2025, at €5.3 million, down by more than €405 thousand compared with the same aggregate in 2024 (-7.06%).

The table below highlights the differences by type of service. Compared with 2024, the contraction in the revenue component is largely due to the contribution from asset management and, specifically, BSM asset-management portfolios. With regard to what was recorded from core operations, a negative change of -€81 thousand is noted.

Net commissions (in thousands)	**31/12/2025**	**Composition %**	**31/12/2024**	**Composition %**	**Δ abs.**	**Δ %**
Trading, custody and administration of securities	649	12.17%	620	10.80%	29	4.74%
Mutual funds and GPFs	1,255	23.53%	1,581	27.53%	-325	-20.57%
Insurance products and consulting	8	0.15%	37	0.64%	-29	-78.72%
Revenues from savings management	***1,913***	***35.85%***	***2,238***	***38.97%***	***-325***	***-14.52%***
Revenues from foreign service	159	2.98%	173	3.01%	-13	-7.79%
Revenues from portfolio service	181	3.39%	161	2.80%	20	12.40%
Account maintenance costs on current accounts and deposits	994	18.63%	998	17.38%	-4	-0.39%
Loan fees and endorsement loans	1,182	22.15%	1,259	21.93%	-77	-6.14%
Other revenues from banking services	908	17.01%	914	15.91%	-6	-0.64%
Net revenues from banking services	***3,423***	***64.15%***	***3,504***	***61.03%***	***-81***	***-2.30%***
TOTAL	**5,336**	**100.00%**	**5,742**	**100.00%**	**-405**	**-7.06%**

RESULT OF FINANCIAL ACTIVITY

The net result of financial management for the 2025 financial year is positive by approximately €0.8 million. Compared with the previous financial year, the difference is approximately -€1 million in absolute value. The difference is due to the change in the net fair-value valuation component of the free portfolio and, limited only to the UCI funds component, of the fixed portfolio. With regard to the portfolio's contribution, reference is made to what has already been mentioned regarding the size of the related balance-sheet assets.

Result from financial activities (in thousands of euros)	**31/12/2025**	**Composition %**	**31/12/2024**	**Composition %**	**Δ abs.**	**Δ %**
Trading activity result	526	67.50%	577	30.97%	-51	-8.89%
Fair value measurement	253	32.50%	1,287	69.03%	-1,033	-80.31%
TOTAL	**779**	**100.00%**	**1,864**	**100.00%**	**-1,085**	**-58.19%**

MANAGEMENT COSTS

Total management costs stood, at the end of 2025, at €14.7 million. The difference from the previous financial year is approximately +€0.3 million.

The table clearly shows the increased incidence of personnel expenses: +€483 thousand compared with 2024, +5.94%.

In this regard, several factors contributing to the change should be noted: i) the second tranche of the revaluation provided for upon renewal of the CCNL (+1.5%); ii) the renewal of officers' contracts (+3%); and the increase in social-security charges borne by the company. The change also assumes higher values if we consider that, in 2024, fewer hours were worked per capita.

With reference to other administrative expenses, the contraction compared with the previous financial year mainly concerns the reduction in association contributions, an item that includes those due to CBSM for supervision and cash management. With regard to the other components, in fact, the differences were almost nil, except for expenses and investments attributable and preparatory to the maintenance and/or launch of new services.

The containment of company costs is confirmed as a primary objective of the Business Plan. Greater operating efficiency will have to affect several areas of the Bank, starting with those that carry out activities common to all operators in the System. Nevertheless, however, it will be possible to consider improving processes without necessarily investing in IT support. This is not only a desire, but also and above all a commitment in view of the adjustments expected by the Supervisory Authority with the adoption, also in San Marino, of European Regulations.

Operating costs (in thousands of euros)	**31/12/2025**	**Composition %**	**31/12/2024**	**Composition %**	**Δ abs.**	**Δ %**
Labor costs	-8,604	58.46%	-8,121	56.18%	483	5.94%
Other administrative expenses	-4,875	33.12%	-5,110	35.35%	-235	-4.60%
Depreciation	-1,238	8.41%	-1,224	8.47%	14	1.16%
TOTAL	**-14,717**	**100.00%**	**-14,455**	**100.00%**	**262**	**1.81%**

In relation to the performance recorded by the intermediation margin and to what was recorded with reference to management expenses, the Bank's cost-income ratio stands at 85.47%.

PROVISIONS TO RISK FUNDS AND DEVALUATIONS

The amount of provisions and value adjustments made on loans exceeds €3.3 million at year-end.

Specifically:

- Provisions to risk funds for value adjustment are shown for a total of €564 thousand. These are provisions estimated according to the risk and/or future obligations assumed by the Bank;
- Value adjustments/Reversals on loans: the item includes, as an imbalance, the result of the assessment of the risk inherent in the customer loan portfolio and includes the still-due AQR portion (over €1 million). It also includes what was resolved by the Board of Directors regarding the strengthening of the generic Credit Risk Fund (€1.1 million), to protect the Bank against risks connected with the exercise of its activity. In this case, reference is made to the size of non-interest-bearing assets and to the possibility of not fully achieving what is expected.
- Among the value adjustments to equity investments, the table also shows the share of loss attributable to the investee company NCO Immobiliare S.R.L.

Provisions and value adjustments (in thousands of euros)	**31/12/2025**	**Composition %**	**31/12/2024**	**Composition %**	**Δ abs.**	**Δ %**
Provisions for specific risks	-564	17.07%	-715	12.61%	-151	-21.10%
Value adjustments/recoveries on loans	-2,713	82.12%	-4,839	85.37%	-2,126	-43.93%
Value adjustments/reversals on financial fixed assets	-27	0.80%	-114	2.01%	-88	-76.72%
TOTAL	**-3,304**	**100.00%**	**-5,668**	**100.00%**	**-2,364**	**-41.72%**

EXTRAORDINARY MANAGEMENT

Net extraordinary management also closed 2025 with a positive sign: +€1.4 million. In this regard, among income items, the following should be noted: i) compensation of €0.9 million following a claim arising from non-compliant conduct by a former employee of the Institution; ii) net income realised from real-estate sales (€0.4 million); iii) the capital gain arising from the sale of the investment in Visa.

NET RESULT FOR THE YEAR

The Bank has no taxes to pay, given the prior losses carried forward and deducted from the taxable result for the 2025 financial year. The balance of the item, however, expresses the net balance of what was calculated with reference to deferred tax assets calculated on taxed funds, in addition to what was recorded in relation to the use of deferred tax assets attributable to losses released pursuant to law.

The Bank achieved a profit of just over €0.1 million.

CASH FLOW STATEMENT

The liquidity generated by the activity in 2025 amounted to approximately €178 million, mainly attributable to a decrease in investments in securities, as well as in loans to customers. The above was done in order to address the decrease in Savings Deposits and strengthen the balances of Bank Treasury.

	2025	2024
CASH (opening balance)	**5,855**	**5,485**
FUNDS GENERATED AND COLLECTED		
Funds generated by operations	**11,617**	**16,802**
Profit for the year	**132**	**1,821**
Provisions for general banking risks	**0**	**0**
Increase in net equity deriving from:	**0**	**0**
- increase in capital	0	0
- share capital	0	0
- share premium reserve	0	0
- extraordinary reserve	0	0
- equity investment revaluation reserve		
- real estate revaluation reserve	0	0
Value adjustments net of value recoveries on:	**9,272**	**11,553**
- loans with customers	576	1,628
- financial fixed assets	27	114
- tangible and intangible fixed assets	8,669	9,811
Provisions to funds:	**2,212**	**3,428**
- taxes and fees	0	0
- other risks and costs funds	2,212	3,428
Increase in funds collected	**84**	**30,220**
Loans to customers	0	17,014
Debts represented by securities	0	13,206
Loans to banks	0	0
Other liabilities	0	0
Accrued expenses and deferred income	84	0
Decrease in funds used	**166,275**	**33,961**
Securities	152,382	0
Loans to banks	0	21,067
Loans to customers	10,208	11,293
Shareholdings	23	116
Tangible and intangible fixed assets		
Other assets	2,712	0
Accrued income and prepaid expenses	950	1,485
TOTAL	**177,976**	**80,984**

FUNDS USED

Use of funds generated by operations	**1,223**	**1,863**
Operating loss	0	0
Distributed profit	0	0
Use of tax funds	0	0
Use of other risks and cost funds	1,223	1,863
Use of fund for general banking risks	0	0
Use of other reserves	0	0
Increase in funds used	**36,820**	**76,452**
Securities	0	55,444
Loans to customers	0	0
Loans to banks	28,021	0
Shareholdings	27	242
Tangible and intangible fixed assets	8,772	16,975
Other activities	0	3,791
Accrued income and prepaid expenses	0	0
Decrease in funds raised	**140,189**	**2,300**
Due to banks	1,053	95
Due to customers	81,484	0
Payables represented by securities	53,048	0
Other liabilities	4,604	2,162
Accrued expenses and deferred income	0	43
Value adjustments net of value recoveries on:	0	0
- securities	0	0
TOTAL	**178,232**	**80,614**

CASH (closing balance)	**5,599**	**5,855**

BANCA DI SAN MARINO SHARES

BSM's share capital consists of 37,237,103 ordinary shares with a nominal value of €1.00.

The majority shareholder remains Ente Cassa di Faetano, holding 90.5% of the Bank's Share Capital. Other small shareholders also participate, holding the remaining 9.5%.

Based on the development of company shareholders' equity and the result achieved for the year, the book value of the BSM share is €1.35891.

SIGNIFICANT EVENTS OCCURRING AFTER THE END OF THE FINANCIAL YEAR

- With reference to Supervision, CBSM requested Credit Institutions to update their assessment of prospective capital adequacy, taking into account the increases, provided for by regulation, in the expected minimum capital coverage on the Bank's assets, including, in particular, the introduction, from 1 July 2026, of the new rules on the prudential treatment of market risks. The estimate complies with the methodological notes indicated by CBSM and represents a worst case scenario of prospective capital needs up to 2029, since it does not include any assessment of BSM's business initiatives.
  The simulation produced confirmed the previous estimate regarding the prospective need to strengthen the Bank's capital position.
- In the common interest of the parties in maintaining the stability of the System, an interbank financing mechanism was defined in favour of BSM, with the aim of addressing possible liquidity tensions through a fully guaranteed credit line amounting to €30 million. The available credit line has never been used.
- In February, a break-in occurred at the safe-deposit-box area of BSM's Head Office. Although the Gendarmerie investigations have not yet been completed, it is certain that all the rented boxes present in the premises were breached. To date, access to the area remains prohibited, including for Bank staff. Following the incident, the Bank recorded a further decline in direct deposits.
- During the first months of 2026, the Board of Directors accepted a settlement proposal relating to a long-standing dispute, through compensation of approximately €170 thousand in favour of the counterparty, against a compensation claim of over €1 million.
- The acceptance of the purchase proposal for a warehouse located in Italy and fully available to BSM dates back to the first quarter of the current year. Compared with the carrying amount, the price offered differs by approximately €700 thousand (gross of previous collections of over €200 thousand). Nevertheless, having assessed some of the critical issues connected with the condition and maintenance of the asset, as well as the risks inherent in the management of the property, the Board of Directors resolved in favour of the sale. At the same time, preliminary sale agreements were signed for a further 2 properties, with estimated capital gains of €200 thousand, continuing the trend towards the progressive reduction of real estate from credit recovery (approximately -€5 million in countervalue upon signing the deeds for the transactions indicated above).
- The majority shareholder, ECF, which appointed the Prometeia Group to identify and evaluate new equity partners for BSM, has received several expressions of interest. At present, the investors have submitted offers subject to the outcome of an evaluation process launched with the Bank's structure, which is still ongoing.
- During the first quarter, the Bank received the resignations of 4 employees, which also involved colleagues with Function responsibilities, replaced on an interim basis by other internal staff, except in the case of the resource who had already been Head of the Internal Auditing function. Pending the identification and completion of the training process for an internal Bank resource, the Board of Directors opted to outsource the function. As at today's date, the response of the Supervisory Authority to the submitted request is still pending.

EXPECTED DEVELOPMENT OF OPERATIONS

The revision of the Plan dynamics, approved by the Board of Directors on 17 December last year, was developed on pre-closing data as at 31 December, estimated on the basis of the results as at the previous 31 October. The 2026–2027 projection assumed, among other things, that the Bank would already be able to benefit, during the first year, from a capital increase and that, also thanks to the strengthening of capital, it would be able to reverse the negative liquidity flow, beginning the progressive recovery of the direct deposits lost over the last year.

The first-quarter data, however, show a further decline in direct deposits, due to the negative events mentioned above that occurred at the beginning of the year. This has caused a significant postponement of the potential recovery of liquidity and, consequently, of the rebuilding of the securities portfolio. This postponement will have negative effects on the profitability of the entire financial year.

Indeed, while confirming the Drivers of the Plan and of the Revision of last December, the dynamics of the first months determine a delay in the assumptions for recovering volumes and the related positive contribution to profitability, which for 2026 remains limited to a shorter period than initially assumed. It therefore appears difficult, as at today, to estimate the possibility of producing a positive result from ordinary activity for the current year, unless there are linear spending cuts and/or lower prudential provisions. The stand-alone projections currently estimate a significant loss, not taking into account at this stage the positive effects of the synergies expected in the new Business Plan that will be shared with the ownership.

SUMMARY AND INDEX DATA

Management Values (thousands of Euros)	**31/12/2025**	**31/12/2024**	**Δ abs.**	**Δ %**
Overall interest margin	10,594	12,835	-2,241	-17.46%
Brokerage margin	17,219	21,066	-3,847	-18.26%
Net commissions	5,336	5,742	-405	-7.06%
Management costs	14,717	14,455	262	1.81%
Of which: personnel expenses	*8,604*	*8,121*	*483*	*5.94%*
Gross operating profit	2,503	6,611	-4,108	-62.14%
Net operating result	132	1,821	-1,689	-92.75%

Asset and operating values (thousands of Euros)	**31/12/2025**	**31/12/2024**	**Δ abs.**	**Δ %**
Gross Banking Product[1]	1,417,449	1,527,135	-109,686	-7.18%
Overall Direct deposits	1,129,625	1,229,404	-99,780	-8.12%
Direct deposits by customers	707,603	842,136	-134,533	-15.98%
Direct deposits with regular customers*	703,915	839,800	-135,886	-16.18%
Indirect Deposits	422,022	387,269	34,753	8.97%
- administered	279,967	241,405	38,562	15.97%
- managed	142,054	145,864	-3,809	-2.61%
Indirect deposits with regular customers*	425,710	389,604	36,106	9.27%
- administered	279,967	241,405	38,562	15.97%
- managed*	145,743	148,199	-3,809	-2.61%
Gross loans to customers	287,824	297,730	-9,906	-3.33%
Net loans to customers	265,989	276,773	-10,785	-3.90%
Gross non-performing loans	40,614	40,148	466	1.16%
Net non-performing loans	24,821	24,917	-96	-0.38%
Gross Impaired loans[2]	70,490	73,671	-3,180	-4.32%
Net impaired loans	49,853	53,939	-4,086	-7.58%
Interest-bearing assets	529,434	664,483	-135,049	-20.32%
Total assets	807,827	946,811	-138,984	-14.68%
Equity capital	50,602	50,470	132	0.26%
Net equity	50,602	50,470	132	0.26%
Supervisory capital	63,844	65,419	-1,575	-2.41%

[1] *Gross Banking Product is the sum of direct deposits, indirect deposits and gross loans to customers.*
[2] *Impaired loans are the sum of non-performing loans, UTP loans and past due and/or overdrawn loans.*
** Figure recalculated by including the savings-deposit component attributable to asset-management portfolios.*

PRODUCTIVITY RATIO (thousands of Euros)	**31/12/2025**	**31/12/2024**	**Δ abs.**	**Δ %**
Employees (average two years)	108,0	109,0	-1,0	-0.92%
Branches	9,0	9,0	0,0	0.00%
Average employees by general counter	12,0	12,1	-0,1	-0.92%
Average employees of the network per branch	5,1	5,1	0,0	0.00%
Direct deposits with customers per employee	6,551,9	7,726,0	-1,174,1	-15.20%
Total deposits per employee	10,459,5	11,278,9	-819,5	-7.27%
Gross loans to customers per employee	2,665,0	2,731,5	-66,4	-2.43%
Gross Banking Product per employee	13,124,5	14,010,4	-885,9	-6.32%
Added value per employee	102,8	135,2	-32,3	-23.91%
Average cost of employees	79,7	74,5	5,2	6.92%
Brokerage margin per employee	159,4	193,3	-33,8	-17.50%

STRUCTURAL and CAPITALIZATION RATIOS (%)	**31/12/2025**	**31/12/2024**	**Δ b.p.**
Direct deposits by customers/total assets	87.59%	88.94%	-135 b.p.
Gross loans to customers/total assets	35.63%	31.45%	418 b.p.
Gross loans to customers / Direct deposits by customers	40.68%	35.35%	532 b.p.
Net equity/Total assets (Leverage)	6.26%	5.33%	93 b.p.
Net equity/loans to customers	17.58%	16.95%	63 b.p.
Solvency ratio	14.15%	13.39%	77 b.p.

CREDIT QUALITY RATIOS (%)	31/12/2025	31/12/2024	Δ b.p.
Gross non-performing loans/gross loans to customers	14.11%	13.48%	63 b.p.
Net non-performing loans/net loans to customers	9.33%	9.00%	33 b.p.
Net non-performing loans/Net equity	49.05%	49.37%	-32 b.p.
Gross deteriorated loans/gross loans to customers	24.49%	24.74%	-25 b.p.
Net deteriorated loans/net loans to customers	18.74%	19.49%	-75 b.p.
Gross NPE ratio	23.10%	23.46%	-36 b.p.
Net NPE ratio	17.60%	18.41%	-81 b.p.
Non-performing loans: percentage coverage	38.88%	37.94%	95 b.p.
Substandard loans: percentage coverage	17.35%	13.96%	340 b.p.
Restructured loans: percentage coverage	4.71%	1.56%	314 b.p.
Overdue loans: percentage coverage	29.28%	26.78%	249 b.p.
Gross deteriorated loans[1]: percentage coverage	0.55%	0.55%	0 b.p.

[1] *The value of performing loans does not include exposures to Group companies*

PROFITABILITY INDEXES (%)	31/12/2025	31/12/2024	Δ b.p.
R.O.E.[1]	0.26%	3.61%	-335 b.p.
R.O.A.[2]	0.31%	0.70%	-39 b.p.
Return on assets[3]	0.02%	0.19%	-18 b.p.
Interest margin/Interest-bearing assets	2.00%	1.93%	7 b.p.
Brokerage margin / interest-bearing assets	3.25%	3.17%	8 b.p.
Interest margin/ Brokerage margin	61.53%	60.93%	60 b.p.
Cost/income	85.47%	68.62%	1,685 b.p.

[1] *R.O.E. = Net profit/equity (share capital + capital reserves + general banking risk fund + profit for the year)*
[2] *R.O.A. = Gross Operating Profit/Total Assets*
[3] *Result for the year /Total Assets (see Regulation 2007/07 Art. V.II.7)*

PRODUCTIVITY RATIO (thousands of Euros)	**31/12/2025**	**31/12/2024**	**Δ abs.**	**Δ %**
Employees (average two years)	108,0	109,0	-1,0	-0.92%
Branches	9,0	9,0	0,0	0.00%
Average employees by general counter	12,0	12,1	-0,1	-0.92%
Average employees of the network per branch	5,1	5,1	0,0	0.00%
Direct deposits with customers per employee	6,551,9	7,726,0	-1,174,1	-15.20%
Total deposits per employee	10,459,5	11,278,9	-819,5	-7.27%
Gross loans to customers per employee	2,665,0	2,731,5	-66,4	-2.43%
Gross Banking Product per employee	13,124,5	14,010,4	-885,9	-6.32%
Added value per employee	102,8	135,2	-32,3	-23.91%
Average cost of employees	79,7	74,5	5,2	6.92%
Brokerage margin per employee	159,4	193,3	-33,8	-17.50%

PROPOSED ALLOCATION OF THE FINANCIAL RESULT

Dear Shareholders,

we submit the Financial Statements for the year ended as of 31 December 2025, consisting of the Statement of Assets and Liabilities, Profit and Loss Account, and Explanatory Notes, for your approval and we propose to allocate the profit of €132,055.22 to strengthening the Bank's capital as follows:

- Allocation of 20% amounting to €26,411.04 to Ordinary Reserve
- Allocation of the difference of €105.644,18 to Available Reserves.

The Board of Directors would like to thank the Board of Statutory Auditors, the executive staff, and all those at the institutional level who contributed to the activities carried out and the support provided in the past financial year.

On behalf of the Board of Directors
The Chairman
Raffaele Bruni



FINANCIAL STATEMENTS

2025
FINANCIAL
STATEMENT

FORM AND CONTENT OF THE FINANCIAL STATEMENTS

The financial statements for the year closed as of 31 December 2025 were drawn up in accordance with the provisions of Law 165 on businesses and banking, financial and insurance services of 17 November 2005 and Law 47 on companies of 23 February 2006, and in accordance with the provisions of the Central Bank of the Republic of San Marino contained in Regulation 2016-02 on the preparation of the financial statements and consolidated financial statements of authorized entities.

The financial statement is made up of:

- Statement of assets and liabilities
- Profit and Loss Account
- Statement of assets and liabilities
    - Part A – Accounting policies;
    - Part B – Information on the statement of assets and liabilities;
    - Part C – Information on the profit and loss account;
    - Part D – Other Information Tables;
    - Part E – Other Information.

The financial statements which were submitted to the Shareholders' meeting for approval are supplemented by the Directors' Report on the Company's Operations and Situation, the Report of the Board of Statutory Auditors and the Report of the Independent Auditors.

The amounts shown in the Statement of Assets and Liabilities and in the Profit and Loss Account are expressed in Euro Units without decimal digits and are compared with those of the previous year.

As per Regulation 2016-02, for each item in the Statement of Assets and Liabilities, the Profit and Loss Account, the amount for the current year and the amount for the corresponding item in the previous year is shown. Where the accounts were not comparable, those relating to the previous year were adapted; non-comparability and adaptation or impossibility were commented in the explanatory notes.

STATEMENT OF ASSETS AND LIABILITIES

ASSETS

		31 December 2025		31 December 2024	
10	Cash and balances with central banks and post-office cheque accounts		5,598,967		5,854,963
20	Treasury bills and other financial instruments eligible for refinancing with central banks		0		0
	a) Treasury bills and other similar financial instruments.	0		0	
	b) Other financial instruments eligible for refinancing with central banks.	0		0	
30	Due from credit institutions		107,363,863		79,342,420
	a) on demand	82,074,999		48,818,239	
	b) other receivables	25,288,864		30,524,181	
40	Loans and advances to customers		214,544,499		224,758,535
	a) on demand	39,219,152		41,056,633	
	b) other receivables	175,325,347		183,701,902	
50	Bonds and other financial debt instruments		135,542,634		277,685,321
	a) of public issuers	42,736,346		43,515,328	
	b) of credit institutions	11,136,129		86,369,579	
	c) of financial companies other than credit institutions	75,658,516		111,956,037	
	d) of other issuers	6,011,643		35,844,377	
60	Shares, units and other equity financial instruments		45,360,030		55,598,898
70	Shareholdings		5,900,118		5,923,249
	a) Financial companies	5,627,448		5,650,579	
	b) Non-financial business	272,670		272,670	
80	Shareholdings in banking group enterprises		77,000		77,000
	a) Financial companies	0		0	
	b) Non-financial business	77,000		77,000	
90	Intangible fixed assets		556,711		551,265
	a) Financial leasing	239,032		296,246	
	- of which assets under construction	0		0	
	b) Assets awaiting leasing due to lease termination	0		0	
	- of which due to tenant default	0		0	
	c) Assets available from debt collection	0		0	
	- of which assets available for extinction of the receivable through settlement agreement	0		0	
	d) Goodwill	0		0	
	e) Start-up expenses	0		0	
	f) Other intangible assets	317,679		255,019	
100	Tangible fixed assets		187,153,348		187,627,234
	a) Financial leasing	50,622,589		50,575,189	
	- of which assets under construction	*959,462*		*719,329*	

	b) Assets awaiting leasing due to lease termination	582,556		1,143,527	
	- of which due to tenant default	*582,556*		*1,143,527*	
	c) Assets available from debt collection	99,151,306		*98,289,804*	
	- of which assets available for extinction of the receivable through settlement agreement	*91,326,562*		*90,340,602*	
	d) Real estate property	34,262,875		34,954,229	
	e) Other tangible fixed assets	2,534,022		2,664,485	
110	Subscribed and unpaid capital		0		0
	- of which called-up capital	*0*		*0*	
120	Own shares or units		0		0
130	Other assets		100,605,811		103,317,894
140	Accrued income and prepaid expenses		5,124,280		6,074,144
	a) accrued income	0		0	
	b) prepaid expenses	5,124,280		6,074,144	
150	**TOTAL ASSETS**		**807,827,261**		**946,810,923**

LIABILITIES

		31 December 2025		31 December 2024	
10	Due to credit institutions:		1,211,889		2,265,002
	a) On demand	871,770		1,566,863	
	b) on term or notice	340,119		698,139	
20	Due to customers:		449,791,743		531,276,075
	a) On demand	363,524,631		445,873,779	
	b) on term or notice	86,267,112		85,402,296	
30	Debts represented by financial instruments:		242,187,244		291,679,389
	a) bonds	0		0	
	b) certificates of deposit	242,187,244		291,679,389	
	c) other financial instruments	0		0	
40	Other liabilities		40,941,118		45,544,687
	of which outstanding checks and assimilated securities	*677,004*		*765,689*	
50	Accrued expenses and deferred income:		125,846		41,827
	a) accrued expenses	0		0	
	b) deferred income	125,846		41,827	
60	Employee severance indemnities		538,655		514,123
70	Provisions for risks and charges:		1,979,763		2,114,668
	a) retirement funds and similar obligations	0		0	
	b) provision for taxes and fees	0		0	
	c) other provisions	1,979,763		2,114,668	
80	Provisions for bad debts		4,825,000		3,725,000
90	General financial risk fund		1,750,000		1,750,000
100	Subordinate liabilities		15,623,958		19,180,162

110	Subscribed capital		37,237,103		37,237,103
120	Additional paid-in capital		0		0
130	Reserves:		4,772,737		2,951,531
	a) ordinary or legal reserve	901,485		537,244	
	b) reserve for own shares or stocks	0		0	
	c) statutory reserves	0		0	
	d) other reserves	3,871,252		2,414,287	
140	Revaluation reserves		6,710,150		6,710,150
150	Profits (losses) carried forward		0		0
160	Net profit (Loss) for the year		132,055		1,821,206
170	**TOTAL LIABILITIES**		**807,827,261**		**946,810,923**

GUARANTEES AND COMMITMENTS

		31 December 2025		31 Dicember 2024	
10	Guarantees given		**27,961,494**		**28,170,381**
	a) acceptances	114,138		0	
	b) other guarantees	27,847,356		28,170,381	
20	Commitments		**17,820,891**		**20,218,050**
	a) certain use	9,447,010		11,348,863	
	of which: financial instruments	*9,447,010*		*11,348,863*	
	b) with uncertain use	7,945,881		7,240,187	
	of which: financial instruments	*0*		*0*	
	c) other commitments	428,000		1,629,000	
	TOTAL		**45,782,385**		**48,388,431**

PROFIT AND LOSS ACCOUNT

		31 December 2025		31 December 2024	
10	Interest income and similar income:		20,318,839		25,415,719
	a) on amounts due from credit institutions	946,111		2,244,817	
	b) on loans to customers	11,621,225		15,796,857	
	c) on debt securities	7,751,503		7,374,045	
20	Interest expense and similar charges:		10,014,445		12,677,679
	a) on accounts payable to credit institutions	3,039		5,810	
	b) on amounts due to customers	3,261,415		4,287,762	
	c) on debts represented by financial instruments	6,749,991		8,384,107	
	- of which on subordinate liabilities	*933,172*		*841,960*	
30	Dividends and other income:		290,094		97,218
	a) on stocks, shares and other equity securities	282,167		76,556	
	b) on equity investments	7,927		20,662	
	c) on investments in group companies	0		0	
40	Commission income		6,096,306		6,263,024
50	Commissions expense		1,712,220		1,506,808
60	Profits (losses) from financial transactions		821,715		1,843,346
70	Other operating income		9,110,186		10,501,791
80	Other operating expenses		130,342		215,387
90	Administrative expenses:		13,565,850		13,319,485
	a) Personnel expenses:		*8,837,878*		*8,357,377*
	wages and salaries	*5,972,236*		*5,630,653*	
	social security charges	*1,668,524*		*1,533,559*	
	severance indemnities	*527,359*		*497,733*	
	retirement benefits and similar obligations	*365,020*		*344,696*	
	directors and statutory auditors	*227,100*		*227,727*	
	other personnel expenses	*77,639*		*123,009*	
	b) Other administrative expenses		*4,727,972*		*4,962,108*
100	Value adjustments on intangible assets		187,861		151,332
110	Value adjustments on tangible assets		8,481,410		9,660,064
120	Provisions for risks and charges		564,000		714,800
130	Provisions for bad debts		1,100,000		2,175,000
140	Value adjustments to loans and provisions for guarantees and commitments		2,160,078		3,503,346
150	Value re-adjustments on loans and provisions for guarantees and commitments		547,004		839,190
160	Value adjustments on financial assets		26,580		114,167
170	Value re-adjustments on financial fixed assets		0		0
180	Profit (loss) from ordinary activities		-758,642		922,220
190	Extraordinary income		1,660,514		1,964,424
200	Extraordinary expenses		275,824		598,005
210	Extraordinary income (loss)		1,384,690		1,366,419
220	Taxes for the year		493,993		467,433
230	Change in general financial risk fund (+/-)		0		0
240	Profit (loss) for the year		132,055		1,821,206



EXPLANATORY NOTES

2025
FINANCIAL
STATEMENT

PART A - ACCOUNTING POLICIES

SECTION 1 - DESCRIPTION OF THE ACCOUNTING POLICIES

ACCOUNTING POLICIES

The valuation criteria adopted comply with the applicable legal provisions and are consistent with those applied in the previous financial year.

The financial statements have been prepared in accordance with the general principles of prudence and accrual accounting, on a going-concern basis, also taking into account the information provided in the Directors' Report.

Over the past eighteen months, the Bank has independently managed a severe liquidity crisis arising from external events in which it became involved through no fault of its own. This was made possible by clear and orderly corporate governance and by a balance-sheet structure that enabled the Bank to meet liquidity outflows through disposals from its proprietary portfolio without recording any losses in value.

Although further outflows of direct funding occurred during the first few months of the year, the Bank's liquidity position remains positive and sufficient to support the orderly management of its operations, barring any further unforeseeable crises, without the need to restrict lending or resort to extraordinary external financing transactions.

The Bank's capital position was positive at the end of 2025 and remains so in the current year, even excluding the capital increase factored into the Plan. The recent capital projection simulation requested by CBSM, which CBSM itself described as a worst-case scenario, indicates free capital of €5.2 million at the end of 2026 under the regulations currently in force, or approximately €900,000 after accounting for the adjustment to the prudential treatment of ABS securities, which has not yet entered into force. In view of the above, despite the issues that emerged during the last six months, the Directors believe that the Bank is capable of continuing its operations in an orderly manner over the next twelve months. The continued focus on risk, the implementation of system-wide plans and, not least, the ongoing negotiations to strengthen the Bank's capital position provide solid grounds for confirming the appropriateness of the going-concern principle.

The financial statements have been prepared clearly and give a true and fair view of the Bank's assets and liabilities, financial position and financial performance for the year. In accordance with these principles, the financial statements have been prepared by giving precedence to substance over form. Furthermore, in order to provide a representation of the financial position that more closely reflects actual cash flows, the settlement date of transactions takes precedence over the trade date. The various items in the financial statements correspond to the Bank's accounting records, which reflect the transactions and events that occurred during the financial year.

Balance-sheet and off-balance-sheet items are valued separately, while related assets and liabilities are measured consistently.

The profits reported are those realised as at the end of the financial year. Account has also been taken of risks and losses attributable to the financial year, even where they became known only subsequently.

1. CASH AND CASH EQUIVALENTS

This item includes the valuation of legal tender at nominal value. It also includes own coins and medals, gold, silver and stamps, money orders, bank and postal drafts and similar securities, coupons and bills payable on demand.

2. LOANS

LOANS TO CREDIT INSTITUTIONS

Loans to credit institutions are recorded at their estimated realizable value and include all receivables from credit institutions regardless of their technical form; exceptions are assets represented by financial instruments, which must be reported under item 50 “Bonds and other debt financial instruments.”

This item also includes the countervalues of reverse repurchase agreements (“repos”) in which the Bank has a forward resale obligation for the securities of the transferring bank. The amount recorded corresponds to the spot price paid, and the assets, even if transferred, continue to appear in the portfolio of the transferring bank.

LOANS TO CUSTOMERS

This item includes receivables arising from financing contracts to customers, regardless of their technical form, provided and to the extent that the loan has actually been disbursed. Loans represented by financial instruments are recorded under item 50 “Bonds and other debt financial instruments.”

The total also includes receivables deriving from financial leasing contracts for expired and unpaid instalments and related default interest receivables.

As with Loans to Credit Institutions, those relating to customers are recorded at their estimated realizable value. The assessments regarding the estimated recoverable value of exposures are reflected through direct write-downs of the loan recorded under assets, based on the credit quality, by proceeding with:

Analytical write-downs for impaired credit exposures, taking into account the individual debtor’s creditworthiness;

General (lump-sum) write-downs for performing loans.

Article I.I.3 of the Regulation introduces the new Credit Taxonomy and defines credit exposure, towards credit institutions and customers, as the sum of loans, guarantees issued, and commitments (whether certain or uncertain, revocable or irrevocable), excluding exposures from financial instruments.

For regulatory reporting and supervisory purposes, non-performing credit exposures are classified into the following three subcategories:

- Non-performing loans: this refers to all on- and off-balance sheet exposures to a borrower in a state of insolvency (even if not legally declared) or in substantially equivalent situations, regardless of any loss estimates made by the creditor. The existence of collateral (real or personal) does not affect this classification. The entire exposure includes accrued interest and costs incurred for recovery activities. Exposures for which the anomaly relates to country risk are excluded.

- Unlikely to pay: these are exposures for which the creditor deems it unlikely that the debtor will fulfil their credit obligations in full (principal and/or interest) without the use of enforcement actions such as collateral execution, regardless of any amounts past due. Thus, there is no need to wait for explicit signs of default (such as non-payment) when there are elements indicating risk of non-compliance (e.g. a sector crisis affecting the debtor).

- Past due and/or overdue exposures: Non-performing past due and overdrawn exposures refer to credit obligations in arrears that exceed both of the following “materiality thresholds”:

    a. €100 for retail exposures and €500 for non-retail exposures (absolute threshold);
    b. 1% of the total credit exposure to the counterparty (relative threshold).

The absolute threshold is determined as the sum of all credit obligations in arrears owed by the same debtor to the creditor.

The relative threshold is determined as the ratio between the amount of credit obligations in arrears and the total amount of all credit exposures of the creditor to the same debtor.

3. BONDS AND OTHER FINANCIAL DEBT INSTRUMENTS

This item includes all debt financial instruments held in the Bank's portfolio, regardless of the portfolio to which they are allocated.

Investments in financial instruments may be allocated to the following two sub-funds, which distinguish not only their investment purposes but also their valuation criteria:

- *Investment portfolio*: includes financial instruments held for durable investment purposes and the dimensional parameters of the category are defined by the administrative body. They are entered in the balance sheet at cost value (in the case of first acquisition) or, in the case of transfer from another sub-fund, at the value resulting from the application of the rules of the portfolio of origin. The value of the security includes the interest rate and the adjustment for the share corresponding to the trading difference matured. Unlike the trading portfolio, the securities belonging to this category are not valued at market value and thus only contribute to the profit and loss account in the event of a permanent loss in the value of the investment.
- Trading *portfolio*: includes financial instruments held for trading and treasury purposes. The amount entered in the balance sheet includes the interest rate accrued at the end of the year. With reference to the valuation of the individual securities, the following is specified:
  - listed securities are valued at the market price on the last quotation day available;
  - unlisted securities are valued on the basis of estimates, referring to securities with similar characteristics quoted on regulated markets (mark to model). The difference between the book value of trading securities and their market value is shown in item 60. "Profits (losses) on financial transactions" of the profit and loss account".

4. SHARES, UNITS AND OTHER CAPITAL FINANCIAL INSTRUMENTS

The item includes all financial instruments of marketable capital security nature (shares and CIU shares). They are valued at the market price and the rules set out in the previous paragraph with regard to the trading portfolio also apply to these instruments.

5. HOLDINGS

This item includes all rights, whether or not represented by securities, in the capital of other enterprises, which create a durable link, other than those mentioned in the previous paragraph.

Holdings are valued using the cost method upon acquisition and/or subscription.

6. SHAREHOLDINGS IN BANKING GROUP COMPANIES

Shareholdings in banking group companies are valued with the net equity method, in accordance with the provisions of Regulation 2016-02.

7. INTANGIBLE FIXED ASSETS

Intangible fixed assets are recorded at their original purchase cost, possibly increased by the costs and improvements incurred during the year, subject to the consent of the Board of Statutory Auditors issued when preparing the financial statements. The value of the assets shown in the balance sheet is already adjusted directly by the amortization charge for the year.

The percentage rates applied correspond to the ordinary rates provided for article 60 of Law no. 166 of 16 December 2013 on the general income tax.

8. TANGIBLE FIXED ASSETS

Tangible fixed assets are recorded at their original purchase cost, including all accessory charges and any expenses incurred for improvements.

As for real estate, in 2022, it was revalued in accordance with Law 207/2021, intervening, where possible, to adjust the depreciation fund already in the balance sheet. The occasion was also preparatory to make a general assessment with regard to the useful life of the assets, locations of the Bank's branches. On the basis of what was expressed by the appraiser, taking into account the good degree of maintenance of the assets and therefore on the remaining useful life of the assets, the Board of Directors considered it congruous to apply a reduced rate of depreciation, univocal on the entire category, in the fifty-year projection of continuity of the Bank.

With reference to property, plant and equipment, the depreciation rates are established by Annex D of Law 166/2013, as shown in the table below, and in compliance with the same tax provision, the rates used in previous years were given continuity of application.

Fixed assets not yet used are not subject to depreciation.

In the event that the value of an asset is permanently lower than its cost, it is written down accordingly. Write-downs made in previous periods are not maintained if the conditions that gave rise to them no longer apply.

Type of asset	Depreciation Rate
Lightweight construction	12%
Machinery, equipment and accessories	15%
Furniture and furnishings	15%
Miscellaneous and minor equipment	20%
Electronic and electrical office machines	20%
Vehicles	20%
Buildings used for operating purposes	3%

The item "Tangible fixed assets" also includes tangible assets that are subject to active leasing contracts or however resulting from terminated leasing contracts pending new lease (or transfer). Loans relating to financial leasing transactions are determined according to the financial methodology and are recorded in the balance sheet for the algebraic balance obtained by the difference between the capital fund or historical cost of the asset and the related amortization fund fed by the capital portion of the accrued fees.

In the profit and loss account, lease payments are recorded for the portion of interest in the item “interest received and other proceeds” and, for the portion of capital, in the items “other operating proceeds” and “value adjustments on tangible fixed assets” for the same amount, with a neutral effect on the result for the year.

9. OTHER ASSETS - OTHER LIABILITIES

These items include all assets and liabilities that cannot be allocated to other asset or liability items.

The book value also includes any travelling and suspended items not allocated to the relevant accounts, as well as the tax credit recognised to the company by Decree Law no. 174 of 27 October 2011.

10. ACCRUALS AND DEFERRALS

Revenues and expenses, whether accrued or deferred, are recorded in accordance with the principle of time competence and are separately indicated in special asset and liability items.

As provided for in Regulation 2016-02, the values indicated in the balance sheet refer exclusively to the components of costs and revenues that could not be directly added to the asset or liability accounts to which they refer.

11. DUE TO CREDIT INSTITUTIONS

The liability caption includes the nominal value of amounts due to other credit institutions, regardless of their technical form, with the exception of those represented by financial instruments which make up item 30 in liability postings.

12. DUE TO CUSTOMERS

The item consists of the nominal amount of payables to customers whatever their technical form, with the exception of those represented by financial instruments that make up item 30 in liability postings. As provided for by current legislation, the value includes interest paid and the accrued interest at the end of the year.

13. DEBTS REPRESENTED BY FINANCIAL INSTRUMENTS

The item consists of the nominal amount of deposits through certificates of deposit and bonds (excluding subordinate ones), net of any amounts repurchased by the Bank. The carrying value includes the accrued interest rate.

14. EMPLOYEE SEVERANCE INDEMNITIES

The provision for severance indemnities is commensurate with the total amount due to the Bank’s employees at the end of the year and, as permitted by current legislation, is paid out in full each year.

15. FINANCIAL RISKS AND COST FUNDS

Financial risks and costs funds are intended to exclusively cover losses, charges or debts of a certain nature, probable or certain, whose amount or timing is, however, unknown at the end of the year.

Provisions for risks and charges include:

- *Tax fund*: the book value represents the expected debt for the year with the revenue authorities recorded in the profit and loss account;
- *Other funds*: the other funds are constituted in order to cover any future loss for liabilities that do not fall within the previous cases.

16. LOAN LOSS PROVISIONS

The credit risk fund includes provisions for non-specific credit risks. For this reason, it is not aimed to adjust any asset posting.

17. COMMITMENTS

Commitments include all irrevocable commitments, of certain or uncertain use, that may present credit risks (for example, available margins on irrevocable line of credit granted to customers or banks).

The commitments arising from derivative contracts are valued in relation to their notional value.

The book value depends on the type of commitment:

- deposit and loan contracts based on the amount to be granted;
- irrevocable lines of credit based on the residual utilizable amount;
- other commitments and guarantees based on the amount of the contract commitment assumed by the Bank.

18. INTEREST, COMMISSIONS, COSTS AND PROCEEDS

Interest received and paid, other proceeds and costs relating to securities, as well as other revenues and expenses are recorded on an accrual basis.

19. DEFERRED TAXES

Deferred taxes are calculated taking into account the tax effect connected to the time differences between the book value of assets and liabilities and their tax value that generate taxable income and deductibles in future periods.

For this purpose, “time differences” are considered those that will generate taxable income or deductibles in future periods. Specifically, tax advances are posted under assets when their recovery is reasonably certain. Deferred taxes are posted under liabilities when their translation in actual expenses is probable.

Tax advances are reported under “other assets,” while deferred taxes are reported under “other liabilities.”

In the bank’s case set, tax advances were posted under assets since deductible time differences were generated that represent taxes paid in advance to be recovered in future years.

Taxes will be recovered during the year in which the provisions for Financial risks and cost funds are used.

SECTION 2. - ADJUSTMENTS AND PROVISIONS

No adjustments or provisions were made solely for tax purposes.

PART B - INFORMATION ON THE STATEMENT OF ASSETS ABD LIABILITIES

ASSETS

1. CASH AND CASH EQUIVALENTS WITH CENTRAL BANKS AND POSTAL AUTHORITIES

TABLE 1.1: BREAKDOWN OF ITEM 10 "CASH AND CASH EQUIVALENTS WITH CENTRAL BANKS AND POSTAL AUTHORITIES"

	31/12/2025	31/12/2024	Change	
			Amount	%
1. Cash and cash equivalents Euro	4,882,582	5,027,342	-144,760	-2.88%
2. Foreign currencies	177,439	287,866	-110,427	-38.36%
3. Cheques	485,555	486,364	-809	-0.17%
4. Other cash equivalents	53,391	53,391	0	0.00%
TOTAL	**5,598,967**	**5,854,963**	**-255,996**	**-4.37%**

This item includes cash in Euro and foreign currency on hand.

Item "4. Other cash equivalents" includes collector's coins issued by the Republic of San Marino posted at purchase value.

2. TREASURY SECURITIES AND OTHER FINANCIAL INSTRUMENTS ELIGIBLE FOR REFINANCING WITH CENTRAL BANKS

TABLE 2.1: DETAILS OF ITEM 20 "TREASURY SECURITIES AND OTHER FINANCIAL INSTRUMENTS ELIGIBLE FOR REFINANCING WITH CENTRAL BANK"

	31/12/2025	31/12/2024	Change	
			Amount	%
A. Treasury Bills and other similar financial instruments	0	0	0	
B. Other financial instruments eligible for refinancing with Central Banks	0	0	0	
TOTAL	**0**	**0**	**0**	

3. LOANS TO CREDIT ENTITIES

TABLE 3.1: BREAKDOWN OF ITEM 30 "LOANS TO CREDIT INSTITUTIONS"

	31/12/2025			31/12/2024			Change	
	In euro	In foreign currency	Totale	In euro	In foreign currency	Total	Amount	%
A. On demand:	**74,698,285**	**7,376,714**	**82,074,999**	**43,065,592**	**5,752,647**	**48,818,239**	**33,256,760**	**68.12%**
A.1 Mutual accounts opened for services rendered	74,384,896	7,376,714	81,761,610	42,758,768	5,752,647	48,511,415	33,250,195	68.54%
A.2 C/accounts in credit	0	0	0	0	0	0	0	
A.3 Others	313,389	0	313,389	306,824	0	306,824	6,565	2.14%
B. Other credits:	**25,145,309**	**143,555**	**25,288,864**	**29,769,894**	**754,287**	**30,524,181**	**-5,235,317**	**-17.15%**
B.1 Term deposits	25,145,309	143,555	25,288,864	29,769,894	754,287	30,524,181	-5,235,317	-17.15%
B.2. C/accounts in credit	0	0	0	0	0	0	0	
B.3. Repurchasing agr. and repos	0	0	0	0	0	0	0	
B.4 Others	0	0	0	0	0	0	0	
TOTAL	**99,843,594**	**7,520,269**	**107,363,863**	**72,835,486**	**6,506,934**	**79,342,420**	**28,021,443**	**35.32%**

Amounts due from banks are stated at their estimated realisable value, which, for both the financial year just ended and the previous year, corresponds to their nominal value.

Item A.1, "Mutual accounts opened for services rendered", includes the total balance of correspondent accounts held with other credit institutions.

Of particular note is the €33,250,195 increase in the balance of correspondent accounts compared with December 2024 (+68.54%). This increase is attributable to the disposal of the Bank's financial investments (see Tables 5.3 and 5.4), driven by the need, which arose mainly during the fourth quarter, to address the Bank's exceptional liquidity outflows.

Item B.1, "Term deposits", includes not only the amounts deposited by BSM in compliance with the Supervisory Authority's provisions concerning the Mandatory Reserve and the Processing Guarantee Fund, but also BSM's share of the escrow account established as part of the securitisation transaction, in accordance with the applicable legal provisions. The amount originally attributable to BSM was €6,726,032. During 2024, this amount gradually decreased, and the same occurred in 2025, although, following the liquidation of the Loan Management Fund, BSM was allocated an additional amount of €32,159. At year-end, the balance amounted to €1,124,500, corresponding proportionally to the outstanding amount of the ASB Senior securities as at the December 2025 payment date.

Overall, amounts due from credit institutions total €107,363,863.

TABLE 3.2: SITUATION OF CASH LOANS TO CREDIT INSTITUTIONS

Categories/Values	31/12/2025				31/12/2024			
	Gross exposure	Total value adjustments	Net exposure	Total Partial Write-offs	Gross exposure	Total value adjustments	Net exposure	Total Partial Write-offs
Impaired credit exposures	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
- of which subject to concessionary measures	***0***	***0***	***0***	***0***	***0***	***0***	***0***	**0**
- of which arising from financial leasing transactions	***0***	***0***	***0***	***0***	**0**	**0**	**0**	**0**
- of which deposits with central banks and demand deposits with other credit institutions	***0***	***0***	***0***	***0***	***0***	***0***	***0***	***0***
Non-performing loans	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
- of which subject to concessionary measures	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
- of which arising from financial leasing transactions	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
Unlikely to Pay	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
- of which subject to concessionary measures	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
- of which arising from financial leasing transactions	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
Past due and/or overdue	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
- of which subject to concessionary measures	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
- of which arising from financial leasing transactions	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
Performing credit exposures	**107,363,863**	**0**	**107,363,863**		**79,342,420**	**0**	**79,342,420**	
- of which subject to concessionary measures	*0*	*0*	*0*		*0*	*0*	*0*	
- of which past due and/or overdue	*0*	*0*	*0*		*0*	*0*	*0*	
- of which arising from financial leasing transactions	*0*	*0*	*0*		*0*	*0*	*0*	
TOTAL	**107,363,863**	**0**	**107,363,863**		**79,342,420**	**0**	**79,342,420**	
- of which subject to concession measures	**0**	**0**	**0**		**0**	**0**	**0**	
- of which arising from financial leasing transactions	**0**	**0**	**0**		**0**	**0**	**0**	
- of which deposits with central banks and demand deposits with other credit institutions	**106,536,017**	**0**	**106,536,017**		**77,549,269**	**0**	**77,549,269**	

As shown in the table, all loans to bank are classified as performing.

TABLE 3.3: DYNAMICS OF DOUBTFUL LOANS TO CREDIT INSTITUTIONS

Causes/Categories	Impaired Credit Exposures		
	Non-performing loans	Unlikely to pay	Past due and/or overdue
1. Opening gross exposure as of 31/12/2024	**0**	**0**	**0**
of which accrued interests	***0***	***0***	***0***
2. Increases	**0**	**0**	**0**
2.1 Additions from performing credit exposures	0	0	0
2.2 Additions from other categories of impaired credit exposures	0	0	0
2.3 Accrued interests	0	0	0
2.4 Other increases	0	0	0
3. Decreases	**0**	**0**	**0**
3.1 Transfers to performing credit exposures	0	0	0
3.2 Transfers to other categories of impaired credit exposures	0	0	0
3.3 Write-offs	0	0	0
3.4 Collections/Repayments	0	0	0
3.5 Proceeds from disposals	0	0	0
3.6 Other decreases	0	0	0
4. Final gross exposure as of 31/12/2024	**0**	**0**	**0**
of which for interest on arrears	***0***	***0***	***0***

The table shows no movements, as there are no non-performing exposures to credit institutions.

TABLE 3.4: DYNAMICS OF TOTAL VALUE ADJUSTMENTS OF "LOANS AND ADVANCES TO CREDIT INSTITUTIONS"

Causes/Categories	Impaired Credit Exposures			Performing credit exposures
	Non-performing loans	Unlikely to pay	Past due and/or overdue	
1. Initial value adjustments as of 31/12/2024	**0**	**0**	**0**	**0**
2. Increases	**0**	**0**	**0**	**0**
2.1 Value adjustments	0	0	0	0
of which accrued interests	*0*	*0*	*0*	*0*
2.2 Use of Credit risk funds	0	0	0	0
2.3 Transfers from other categories of credit exposures	0	0	0	0
2.4 Other increases	0	0	0	0
3. Decreases	**0**	**0**	**0**	**0**
3.1 value recoveries from variation	0	0	0	0
of which accrued interests	0	0	0	0
3.2 value recoveries from collection	0	0	0	0
of which accrued interests	*0*	*0*	*0*	*0*
3.3 Cancelations	0	0	0	0
3.4 Transfers from other categories of credit exposures	0	0	0	0
3.5 Other decreases	0	0	0	0
4. Closing value adjustment balance as of 31/12/2025	**0**	**0**	**0**	**0**
of which accrued interests	***0***	***0***	***0***	***0***

Since all of them are considered to be fully due, loans to banks, even when performing, are not subject to write-downs.

4. LOANS TO CUSTOMERS

TABLE 4.1: BREAKDOWN OF ITEM 40 "LOANS TO CUSTOMERS"

	31/12/2025			31/12/2024			Changes	
	In euro	In foreign currency	Total	In euro	In foreign currency	Total	Amount	%
1. On demand / on revocation	**38,675,054**	**544,098**	**39,219,152**	**40,443,247**	**613,386**	**41,056,633**	**-1,837,481**	**-4.48%**
1.1. Active current accounts	12,842,425	1,020	12,843,445	13,141,590	956	13,142,546	-299,101	-2.28%
1.2. Other	25,832,629	543,078	26,375,707	27,301,657	612,430	27,914,087	-1,538,380	-5.51%
2. Other credits	**175,325,347**	**0**	**175,325,347**	**183,701,902**	**0**	**183,701,902**	**-8,376,555**	**-4.56%**
2.1. Active current accounts	6,384,032	0	6,384,032	8,107,441	0	8,107,441	-1,723,409	-21.26%
2.2. Discounted portfolio under reserve	23,180,394	0	23,180,394	24,478,119	0	24,478,119	-1,297,725	-5.30%
2.3. Repurchasing agr. and repos	0	0	0	0	0	0	0	
2.4. Other financing	145,760,921	0	145,760,921	151,116,342	0	151,116,342	-5,355,421	-3.54%
TOTAL	**214,000,401**	**544,098**	**214,544,499**	**224,145,149**	**613,386**	**224,758,535**	**-10,214,036**	**-4.54%**

The table shows the total amount of loans to customers, net of value adjustments determined on the basis of the customer's creditworthiness and any guarantees securing the exposure. However, the total excludes receivables arising

from finance lease transactions insofar as they relate to the residual value of the leased asset, which is reported under asset items 90 and 100 within the relevant detailed component.

In accordance with the Securitisation Transaction Programme signed at the end of 2023, the "Current account loans" item within the "Other Loans" component includes the subordinated loan granted to Veicolo di Sistema and intended to establish the SPV's Additional Cash Reserve. BSM's contribution, including the portion arising from the liquidation of the Loan Management Fund, amounts to a net €2,923,078.

Since 2024, total loans to customers have also included financial support provided to the San Marino servicing companies acting as Master Servicer and Special Servicer. At the reporting date, the respective net amounts, divided among the various lending categories, were €681,969 and €2,016,714.

Compared with the previous financial year, total loans decreased by €10,214,036 (-4.54%). This trend is attributable, among other factors, to the reduction in non-performing exposures (see Table 4.5).

TABLE 4.2: SECURED LOANS TO CUSTOMERS

	31/12/2025		31/12/2024		Changes	
	In euro	In foreign currency	In euro	In foreign currency	Amount	%
A. From mortgages	**114,880,749**	**0**	**117,836,386**	**0**	**-2,955,637**	**-2.51%**
B. From liens on:	**5,346,369**	**0**	**5,663,552**	**0**	**-317,183**	**-5.60%**
B.1. Cash deposits	1,502,193	0	1,774,079	0	-271,886	-15.33%
B.2. Securities	3,844,176	0	3,889,473	0	-45,297	-1.16%
B.3. Other assets	0	0	0	0	0	
C. From guarantees:	**51,897,694**	**0**	**62,588,120**	**0**	**-10,690,426**	**-17.08%**
C.1. Public administrations	19,266,820	0	22,295,896	0	-3,029,076	-13.59%
C.2. Monetary financial institutions	0	0	0	0	0	
C.3. Investment funds other than money market funds	0	0	0	0	0	
C.4. Other financial companies	0	0	1,263,514	0	-1,263,514	-100.00%
C.5. Insurance companies	0	0	0	0	0	
C.6. Pension funds	0	0	0	0	0	
C.7. Non-financial businessess	6,652,145	0	7,496,854	0	-844,709	-11.27%
C.8. Households and non-profit institutions serving households	25,978,729	0	31,531,856	0	-5,553,127	-17.61%
8.1 Consumers and family businesses	*25,978,729*	*0*	*31,531,856*	*0*	*-5,553,127*	*-17.61%*
8.2 Non-profit institutions serving households	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	
C.9. Other	0	0	0	0	0	
TOTAL	**172,124,812**	**0**	**186,088,058**	**0**	**-13,963,246**	**-7.50%**

The table shows the amount of secured loans, broken down by the type of security supporting the financing. The amount reported, including accrued interest, is limited to the net value of the exposure to which the collateral and/or personal guarantee relates. The overall decrease of €13,963,246 mainly concerns loans backed by personal guarantees, comprising a reduction of €3,029,076 in guarantees issued by public authorities and €5,553,127 in guarantees issued by households. This is followed by a €2,955,637 decrease in real estate collateral. With regard to real estate collateral, the most significant reduction is attributable to a settlement agreement entered into towards the end of 2025, following which the Bank acquired ownership of certain properties (see Table 8.1).

In relation to the loans reported in the previous table, the secured portion represents 64.71% of the total. When the assessment is broadened by including leased assets in the numerator and total net loans to customers in the denominator, the percentage of credit exposures covered by security rises to 82.58%.

TABLE 4.3: SITUATION OF CASH LOANS TO CUSTOMERS

Categories/Amounts	31/12/2025				31/12/2024			
	Gross exposure	Total value adjustments	Net exposure	Total partial write-offs	Gross exposure	Total value adjustments	Net exposure	Total partial write-offs
Non-performing credit exposures	**70,490,443**	**20,637,872**	**49,852,571**	**24,646,663**	**73,670,778**	**19,732,264**	**53,938,514**	**25,728,446**
- of which subject to forbearance measures	***8,544,941***	***412,931***	***8,132,010***	***0***	***6,485,310***	***415,251***	***6,070,059***	**0**
- of which arising from finance lease transactions	***15,978,594***	***8,624,391***	***7,354,203***	***8,799,984***	***17,563,560***	***8,652,202***	***8,911,358***	***8,832,613***
Bad loans	*40,613,821*	*15,792,629*	*24,821,192*	*24,646,663*	*40,147,969*	*15,231,053*	*24,916,916*	*25,728,446*
- of which subject to forbearance measures	*2,478*	*2,478*	*0*	*0*	*62,117*	*59,933*	*2,184*	*0*
- of which arising from finance lease transactions	*14,383,574*	*8,435,042*	*5,948,532*	*8,799,984*	*14,697,459*	*8,393,269*	*6,304,190*	*8,832,613*
Unlikely-to-pay exposures	*27,190,359*	*4,718,852*	*22,471,507*	*0*	*32,086,593*	*4,478,736*	*27,607,857*	*0*
- of which subject to forbearance measures	*8,444,399*	*409,325*	*8,035,074*	*0*	*6,112,297*	*351,743*	*5,760,554*	*0*
- of which arising from finance lease transactions	*1,346,789*	*186,494*	*1,160,295*	*0*	*2,699,644*	*257,019*	*2,442,625*	*0*
Past-due and/or overdrawn exposures	*2,686,263*	*126,391*	*2,559,872*	*0*	*1,436,216*	*22,475*	*1,413,741*	*0*
- of which subject to forbearance measures	*98,064*	*1,128*	*96,936*	*0*	*310,896*	*3,575*	*307,321*	*0*
- of which arising from finance lease transactions	*248,231*	*2,855*	*245,376*	*0*	*166,457*	*1,914*	*164,543*	*0*
Performing credit exposures	**217,333,740**	**1,197,635**	**216,136,105**		**224,059,485**	**1,224,502**	**222,834,983**	
- of which subject to forbearance measures	*13,420,375*	*132,580*	*13,287,795*		*12,179,450*	*124,561*	*12,054,889*	
- of which past due and/or overdrawn	*6,262,703*	*45,245*	*6,217,458*		*6,607,183*	*40,022*	*6,567,161*	
- of which arising from finance lease transactions	*49,554,759*	*260,427*	*49,294,332*		*48,709,049*	*250,779*	*48,458,270*	
TOTAL	**287,824,183**	**21,835,507**	**265,988,676**		**297,730,263**	**20,956,766**	**276,773,497**	
- of which subject to forbearance measures	***21,965,316***	***545,511***	***21,419,805***		***18,664,760***	***539,812***	***18,124,948***	
- of which arising from finance lease transactions	***65,533,353***	***8,884,818***	***56,648,535***		***66,272,609***	***8,902,981***	***57,369,628***	

The table provides a detailed breakdown of total loans to customers by classification status, showing gross exposure, total value adjustments and net exposure separately. It also shows the total amount of write-offs, mainly relating to credit exposures arising from bulk acquisition transactions and already recorded by the counterparties before the exposures were acquired.

The value of the loans includes financing arising from finance lease transactions.

At year-end, performing loans amounted to €217,333,740, representing a decrease of €6,725,745 compared with December 2024. This trend was partly due to the reclassification of certain positions as non-performing credit exposures (see Table 4.4 – net movement of +€3,235,064) and partly to repayments on positions subject to amortisation schedules, namely mortgages and leases, as well as on revocable credit facilities.

At the same date, non-performing loans totalled €70,490,443, down by €3,180,335, or 4.32%, compared with the same period in 2024. More specifically, the total value of bad loans increased by €465,852 (+1.16%). The increase in past-due and/or overdrawn exposures was more significant, amounting to €1,250,047 (+87.04%), while unlikely-to-pay exposures moved in the opposite direction, decreasing by €4,896,234 (-15.26%). With reference to the latter category, during the first quarter of the year the overall stock decreased mainly as a result of a single Economic Group which, having completed the observation period and fulfilled its obligations, was reclassified as performing. During the year, the same Group requested the restructuring of its debt and the establishment of terms for a new agreement aimed at determining the methods and conditions for repaying its total bank debt to BSM and other San Marino credit institutions. Following the agreement, which was finalised and signed by the parties in December, BSM's initial exposure was reduced by more than 75% compared with the amount outstanding in December 2024, partly through the transfer of real estate assets in lieu of payment.

In relation to total loans, the gross NPL ratio decreased to 24.49% from 24.74% in 2024, while the net NPL ratio decreased to 18.74% from 19.49% in 2024.

For a more detailed analysis, particularly regarding the reduction of non-performing loans and the reclassification of exposures, reference should be made to the comments below Table 4.4.

TABLE 4.4: CHANGES IN CASH LOANS TO CUSTOMER

Causes/Categories	Impaired credit exposures		
	Non-performing loans	Unlikely to pay	Past due and/or overdue
1. Opening gross exposure as of 31/12/2024	**40,147,969**	**32,086,593**	**1,436,216**
of which for accrued interests	***1,138,847***	***365,908***	***1,337***
2. Increases	**2,462,083**	**15,128,244**	**4,081,232**
2.1 Inflows from performing credit exposures	614,929	5,341,519	1,946,075
2.2 Inflows from other categories of impaired credit exposures	1,297,508	383,826	0
2.3 Accrued interest	330,528	32,545	3,251
2.4 Other increases	219,118	9,370,354	2,131,906
3. Decreases	**1,996,231**	**20,024,478**	**2,831,185**
3.1 Transfers to performing credit exposures	6	4,595,301	72,152
3.2 Transfers to other categories of impaired credit exposures	0	1,297,508	383,826
3.3 Write-offs	97,054	2,278	1,453
3.4 Collections/Refunds	1,470,766	12,211,839	2,357,156
3.5 Proceeds from disposals	0	0	0
3.6 Other decreases	428,405	1,917,552	16,598
4. Final gross exposure as of 31/12/2025	**40,613,821**	**27,190,359**	**2,686,263**
of which for interest on arrears	***1,130,011***	***310,929***	***116***

The credit classification table shows the changes that occurred during the financial year. Below are the details of the most significant differences:

- 2.1 “Inflows from performing loans”: these report the gross balances of positions that, over the year, experienced a progressive deterioration in the debtor’s economic and financial condition. Within the “Unlikely to Pay” category is included the gross value of loans to a major San Marino enterprise;
- 2.3 “Accrued interest”: these indicate the default interest accrued during the year. With reference to the “Bad Loans” category, this value is calculated by applying the legal interest rate of 2% to the balances of loans to parties in a state of financial distress. Since the calculated value is prudently deemed unrecoverable, the interest is fully written down and does not contribute to the Bank’s profit and loss account. For bad loan positions where a bankruptcy declaration has been issued by the court, the loans are rendered non-interest-bearing;
- 2.4 “New disbursements”: this includes new credit disbursements and utilisations resulting from credit line increases, within the limit of the exposure as at the reference date;
- 2.5 “Other increases”: this includes increases in value, other than interest, on positions already classified in the relevant category. With respect to performing loans, the total includes additional drawdowns made within the operational credit limits;
- 3.1 “outflows to performing loans”: this item identifies the amount of loans for which the overdue instalments were collected without loss and/or where the debt was assumed by a new debtor;
- 3.3 “Write-offs”: these values represent, for all categories, the recognition of losses incurred on loans;
- 3.4 “Collections”: this includes payments made by clients to reduce their debt positions, including as part of debt restructuring operations. For performing exposures, “collections/repayments” include instalment payments on amortizing loans and all transactions that reduce exposures on current account and/or advances. The value also includes collections arising from real estate sales if the original loan was a financial leasing contract. In the case of financial leasing, the total also includes the amount of the initial balloon payment;
- 3.6 “Other decreases”: this includes, for all categories, the value of properties received through “datio in solutum” (debt settlement by asset transfer). This applies particularly to the “Unlikely to Pay” category, which at year-end 2025 includes a settlement agreement and the registration of over €1.8 million in repossessed properties, offsetting the debt position of parties belonging to one of the main groups financed by the Bank.

The reduction in non-performing loans, which remains one of the Bank’s primary objectives, continues to be significantly affected by a number of complexities. More specifically, the bad loan category, which accounts for over 56% of the total value of non-performing loans, comprises a limited number of exposures for which the Bank has long since implemented the solutions considered most effective for recovery and is awaiting the outcome of the actions undertaken, mainly relating to the management and sale of real estate assets.

TABLE 4.5: DYNAMICS OF TOTAL ADJUSTMENTS TO LOANS TO CUSTOMERS

Causes/Categories	Impaired credit exposures			Performing credit exposures
	Non-performing loans	Unlikely to pay	Past due and/or overdue	
1. Opening total adjustment balance as of 31/12/2024	**15,231,053**	**4,478,736**	**22,475**	**1,224,502**
2. Increases	**703,691**	**617,862**	**115,208**	**177,794**
2.1 Value adjustments	562,815	607,321	105,481	169,760
of which accrued interest	*330,622*	*12,501*	*41*	*0*
2.2 Use of Credit Risk Funds	0	0	0	0
2.3 Transfers from other categories of credit exposures	140,876	10,541	9,727	8,034
2.4 Other increases	0	0	0	0
3. Decreases	**142,115**	**377,746**	**11,292**	**204,661**
3.1 Value recoveries from valuation	0	163,434	0	1,863
of which accrued interests	0	0	0	0
3.2 Value recoveries from collection	45,060	67,922	3,400	170,972
of which accrued interests	*0*	*634*	*3*	*28*
3.3 Write-offs	97,054	2,278	1,453	13,200
3.4 Transfers from other categories of credit exposures	1	144,112	6,439	18,626
3.5 Other decreases	0	0	0	0
4. Closing total adjustment balance as of 31/12/2025	**15,792,629**	**4,718,852**	**126,391**	**1,197,635**
of which accrued interests	***1,468,597***	***23,121***	***13***	***10***

The table shows the changes during the year in the provision for adjustment risks.

Specifically:

- 2.1 Value adjustments: additional write-downs made during the year are reported by master status. For the category of "non-performing loans," total adjustments also include interest on arrears accrued on the positions and already fully written down, with no prominence in the profit and loss account.
- The total value of loan adjustments, amounting to €1,445,377, does not include the portion of AQR adjustments already recognized, from the 2018 financial statements, as a deduction to loans to customers. However, the charge to the profit and loss account of this item remains confirmed, for the annual accrual share agreed with CBSM in execution of Art. 40 of Law No. 173 of 24 December 2018, amounting to €1,036,626.
- 3.1 Value recoveries from valuation: this item mainly consists of loans whose impairment, as part of ongoing monitoring activities, turned out to be greater than the estimated recoverable amount. As at the reference date, the item refers in particular to the restructuring of the debt owed by a leading Economic Group;
- 3.2 Value recoveries from collection: this item represents the amount of collections that exceeded the net carrying amount of the loan recorded in the financial statements as of December 2024.

The final balance of the provision for credit risks is considered adequate for the correct representation of the presumed realisable value of the loans. The supervisory expectations regarding minimum coverage levels, the so-called calendar

provisioning, provided for by Circular 2023-01, are applied through capital adjustments (capital add-on) and are shown in Table 31.1.

TABLE 4.6: BREAKDOWN OF "LOANS TO CUSTOMERS" (NET VALUES) BY BUSINESS SECTOR

	31/12/2025	31/12/2024
A) Public administrations	**0**	**707,511**
B) Financial companies other than credit institutions:	**6,463,305**	**4,503,450**
- Monetary financial institutions (excluding credit institutions)	0	0
- Investment funds other than money market mutual funds	0	0
- Other financial institutions	6,463,305	4,503,450
- Insurance companies	0	0
- Pension funds	0	0
C) Non-financial companies	**152,069,177**	**155,612,381**
- of which subjects removed from the Register of Authorized Entities	*61,185*	*55,570*
- Industry	51,579,910	51,690,549
- Construction	5,109,046	3,990,489
- Services	95,318,933	99,875,773
- Other non-financial companies	61,288	55,570
D) Households and non-profit institutions serving households	**107,456,194**	**115,950,155**
- Consumers and family businesses	95,537,144	103,641,231
- Non-profit institutions serving households	11,919,050	12,308,924
E) Other	**0**	**0**
TOTAL	**265,988,676**	**276,773,497**

The table shows the distribution of loans by sector of economic activity. With regard to the change compared with the previous financial year, while reference is made to what has already been stated below the previous tables, there is growth in loans to the "Other Financial Institutions" sector: +43.52%. This latter category includes, in particular, loans granted to the securitisation servicing companies.

5. BONDS AND OTHER DEBT FINANCIAL INSTRUMENTS AND STOCKS, SHARES AND OTHER CAPITAL FINANCIAL INSTRUMENTS

TABLE 5.1: BREAKDOWN OF INVESTMENT AND TRADING FINANCIAL INSTRUMENTS

Items/Values	Investment	Trading
1. Bonds and other debt financial instruments:	**111,640,759**	**23,901,875**
a. issued by public users	26,776,265	15,960,082
b. issued by credit institutions	8,495,972	2,640,156
c. issued by financial companies other than credit institutions	76,071,413	3,131,339
d. issued by others	297,109	2,170,298
2. Shares, units and other capital financial instruments:	**498,642**	**44,861,388**
equity securities	0	1,654
CIS (Collective Investment Schemes)	498,642	44,859,734
of which Fagus	*0*	*3,591,425*
of which NPL funds	*498,642*	*0*
TOTAL	**112,139,401**	**68,763,263**
of which unavailable for repurchase agreements with an obligation to return	***30,694,513***	***0***

The proprietary securities portfolio amounts overall to €180,902,664 and is composed of bonds for 74.93% and, for the remaining 25.07%, of shares and UCI units. This latter category includes investments originating from BSM's interventions in support of the San Marino banking sector, with a total value, updated to the latest available NAV, of €498,642. The same residual category includes one single investment arising from real-estate disposal activities (€4,611,573).

With regard to the maximum size of the fixed portfolio, as well as the qualitative and quantitative characteristics of the financial instruments allocated to it, these are established by a specific Framework Resolution of the Bank's Board of Directors. During the financial year just ended, the Board of Directors expressed its position on the amendment of the pre-existing Framework Resolution in October. The proposed amendment to the resolution arose from the exceptional nature of the events involving the Institution during the fourth quarter of the year, due to the deposit outflows recorded and the forced sales carried out on the free portfolio in order to meet liquidity needs. On that same occasion, in light of the above, the Board of Directors also resolved to transfer securities with a nominal value of €27.5 million from the fixed portfolio to the free portfolio, as their characteristics made them more readily liquidable without incurring losses.

As at the reference date, the total amount of the fixed portfolio was €112,139,401. The securities included in this total also comprise the securities assigned to the Bank following the transfer of loans carried out as part of the Securitisation Project.

Specifically, as at the transfer date, the Bank had been assigned a nominal amount of €17,544,025 of the "Mezzanine" tranche and a nominal amount of €24,538,088 of the "Junior" tranche.

During 2024, following an agreement signed between the bank assignors participating in the securitisation and the non-bank assignors, an exchange "at par" took place of Junior notes in exchange for Mezzanine notes. As a result, BSM was assigned Mezzanine securities by SGA – Società di Gestione degli Attivi ex BNS S.p.A. (€1,863,590) and by 739 SG S.p.A., in its capacity as manager of the Loan Management and Odisseo Funds (€2,687,001). The main purpose of the agreement was to compensate the Originator Banks for the financial commitment undertaken by them towards the servicing companies for the performance of their activities (the so-called "mezzanine costs", mentioned in the Transaction Programme and identifiable as support for the general costs of S3 Special Servicer Sammarinese SRL and IGRC S.p.A., including the cost of seconded personnel).

Finally, during the first half of 2025, following the liquidation of the San Marino-law funds “Loan Management” and “Odisseo”, in which the Bank is a unitholder, BSM was assigned the assets underlying the two Funds, recording assets represented mainly by government bonds of the San Marino State and by components arising from the securitisation of NPL loans, including further Mezzanine and Junior notes.

The schedule shown below presents the nominal value of the securities in the portfolio and their evolution from the initial assignment date in 2023.

Securitisation		2023	2024	2025
Security	Tranche			
XS2728633343	Junior	24,538,088	19,987,497	20,197,643
XS2728633269	Mezzanine	17,544,025	17,544,025	17,544,025
XS2730789083	Mezzanine		1,863,590	1,863,590
XS2730789166	Mezzanine		2,687,001	2,988,878
XS2730789752	Junior			84,471
XS2730789596	Junior			58,226
	TOTAL	**42,082,113**	**42,082,113**	**42,736,833**

With regard to their carrying amount, the recognition at nominal value is confirmed for 2025 as well. This is due to the fact that, in the period from the issue of the notes up to 31 December 2025, no updates to the business plan were published and the performance of actual net collections remains positive and above expectations. The above is also confirmed by a communication from the Master Servicer by letter Prot. no. 26/24 of 4 March. The ratio between actual net collections and expected net collections according to the BP is, among other things, an indicator used for Supervisory purposes for the treatment of Junior securities. The Circular on the Prudential Regime for the system securitisation in fact provides for gradual capital absorption (additional weighting factor), such as to absorb, over time, a capital share equal to the nominal value of the security. The regulation also provides for a possible acceleration of capital absorptions, correlated with the trend in collections, where these prove to be below expectations (corrective weighting factor). As already occurred in 2024, also in 2025, since actual net collections were higher than the expectations set out in the business plan, the prudential treatment reserved for the Junior securities did not undergo any changes compared with the risk factor already assigned when the securitisation transaction was completed.

During the year, the percentage breakdown between the “free” component and the “fixed” component saw an increase in the incidence of the “fixed” component, although not as a result of asset-allocation decisions, but rather in order to address the decrease in customer savings deposits, which occurred either through the transfer of deposits or through a shift to indirect deposits.

With regard to the portfolio dynamics, reference is made to subsequent Tables 5.3 and 5.4.

TABLE 5.2: BREAKDOWN OF "INVESTMENT FINANCIAL INSTRUMENTS"

Items/Values	31/12/2025			31/12/2024		
	Purchase price	Book value	Fair Value	Purchase price	Book value	Fair Value
1. Debt financial instruments	**108,418,106**	**111,640,759**	**102,879,902**	**150,714,417**	**146,534,425**	**136,666,949**
1.1. Bonds	**108,418,106**	**111,640,759**	**102,879,902**	**150,714,417**	**146,534,425**	**136,666,949**
listed	13,751,612	13,865,941	13,358,211	49,578,114	43,549,964	42,590,788
unlisted	94,666,494	97,774,818	89,521,691	101,136,303	102,984,461	94,076,161
1.2. Other debt financial instruments	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
listed	0	0	0	0	0	0
unlisted	0	0	0	0	0	0
2. Capital financial instruments	**498,642**	**498,642**	**498,642**	**8,152,567**	**7,515,444**	**7,515,444**
listed	0	0	0	0	0	0
unlisted	498,642	498,642	498,642	8,152,567	7,515,444	7,515,444
TOTAL	**108,916,748**	**112,139,401**	**103,378,544**	**158,866,984**	**154,049,869**	**144,182,393**

The carrying amount of the fixed financial instruments reflects their purchase cost, increased by the value of accrued interest and by the accrual calculated on the issue discount. The difference compared with their valuation at market value is recognised in the Bank's income statement only with regard to the units held in funds and, in this specific case, relating to the Loan Management and Odisseo securities, in accordance with the expectations of the Central Bank Regulation. With regard to the other securities, since the difference in value is not permanent, it does not affect the Institution's income statement. This also applies to the single Russian security still included among those allocated to the fixed portfolio and not yet repaid, despite the contractual maturity date of the investment having passed. Indeed, since the delays in repayment of principal and/or payment of interest are not due to financial reasons but to the economic sanctions imposed by the Western world following the invasion of Ukraine in February 2022, there is reasonable certainty that full repayment of the investment, including accrued coupons, may take place at the end of the conflict. This assumption is supported by the fact that some issuers, although honouring maturities with some delay due to blocks in payment infrastructures, are nevertheless making payments; the market prices of these securities also remain supported and, in any case, do not suggest a situation of established insolvency.

The difference between the carrying amount and the market value of the fixed portfolio was taken into account, in accordance with current regulations, in determining the Bank's regulatory capital (see Table 31.1).

TABLE 5.3: ANNUAL CHANGES IN FIXED FINANCIAL INSTRUMENTS

Items/Values	31/12/2025	31/12/2024
1. Opening balance	**154,049,869**	**147,404,396**
2. Increases	**8,758,498**	**29,866,181**
2.1. Purchases	561,639	590,657
of which debt financial instruments	*561,639*	*590,657*
2.2. Value recoveries	316,445	0
2.3. Trasfers from trading portfolio	0	15,276,857
2.4. Other increases	7,880,414	13,998,667
3. Decreases	**50,668,966**	**23,220,708**
3.1. Sales	0	0
of which debt financial instruments	*0*	*0*
3.2. Redemptions	13,704,814	9,698,742
of which debt financial instruments	13,704,814	9,698,742
3.3. Value adjustments	28,682	637,123
of which permanent write-downs	*0*	*0*
3.4. Transfers to the trading portfolio	27,333,143	0
3.5. Other decreases	9,602,327	12,884,843
4. Closing balance	**112,139,401**	**154,049,869**

During the financial year, the most significant transactions involving the fixed portfolio concerned:

- 2.2 Value write-backs: the item includes the amount calculated with reference to the NAV of the Odisseo security updated as at 31 December. In accordance with the regulations, this amount is recognised in the income statement under item 60. “Profits and losses from financial transactions”;
- 2.4 Other changes: the item mainly refers to the “reloading” in the financial statements of the securities underlying the Loan and Odisseo funds following their partial liquidation;
- 3.2 Redemptions: the item refers to securities redeemed at maturity or, in any case, called early by the issuer;
- 3.3 Value adjustments: in accordance with the current Central Bank regulations, the item reports, in aggregate, the value adjustments made with reference to the Funds allocated to the fixed portfolio. The economic effect of these adjustments is allocated to item 60. of the income statement, “Profits and losses from financial transactions”;
- 3.4 Transfers to the non-fixed portfolio: this highlights the total amount of securities transferred on an extraordinary basis in order to address customer liquidity outflows;
- 3.5 Other downward changes: the amount includes the data relating to the liquidation of the Funds as reported above.

TABLE 5.4: DETAILS OF "FINANCIAL INSTRUMENTS NOT HELD AS FIXED ASSETS"

Items/Values	31/12/2025	31/12/2024
	fair value	fair value
1. Debt financial instruments	**23,901,875**	**131,150,896**
1.1. Bonds	**23,901,875**	**131,150,896**
listed	21,811,743	128,256,183
unlisted	2,090,132	2,894,713
1.2. Other debt financial instruments	**0**	**0**
listed	0	0
unlisted	0	0
2. Financial instruments of capital	**44,861,388**	**48,083,454**
listed	12,156,150	11,320,203
unlisted	32,705,238	36,763,251
TOTAL	**68,763,263**	**179,234,350**

The table shows the year-end stock of the free portfolio and its composition. Compared with the year-end 2024 figure, in 2025 there was a reduction in investments in financial instruments of €110,471,087, attributable to what has already been stated regarding the need to dispose of assets in order to address the liquidity tensions that emerged following the events relating to the Bank's shareholder structure.

The urgent need to establish a stronger liquidity buffer was addressed initially through the subscription of a Repo transaction with an Italian SIM counterparty, and subsequently, also taking advantage of the favourable market volatility, through the sale of securities. The prudent portfolio management carried out over the years allowed for an orderly disposal without effects on the profit and loss account.

Until mid-October, the financial portfolio was managed by adopting an "absolute return" strategy, focused on maintaining low volatility while seeking returns higher than those offered by liquidity and by the short end of the euro-area interest-rate curve, always paying attention, in addition to compliance with the limits defined by the Finance Regulation, to the issue of capital absorption.

The exceptional nature of the events from mid-October, which saw the outflow of direct deposits and the conversion of direct deposits into indirect deposits by customers, necessarily shifted the focus of the structure towards an orderly and gradual disposal of portfolio assets. The prudent portfolio management carried out over the years made it possible to carry out an orderly disposal at exit levels that were not penalising for the Bank.

During the year, BSM also benefited, for the optimisation of liquidity-risk management, from the GMRA (Global Master Repurchase Agreement) contracts signed in previous years, which allowed the Bank to obtain liquidity by pledging financial instruments as collateral.

TABLE 5.5: ANNUAL CHANGES IN "TRADING FINANCIAL INSTRUMENTS"

Items/Values	31/12/2025	31/12/2024
1. Opening balance	**179,234,350**	**130,435,781**
2. Increases	**338,856,332**	**188,110,345**
2.1. Purchases	308,703,591	181,186,929
of which debt financial instruments	*308,362,367*	*175,692,347*
of which capital financial instruments	*341,224*	*5,494,582*
2.2. Value recoveries and revaluations	958,296	3,317,080
2.3. Transfers from the investment portfolio	27,333,143	0
2.4. Other increases	1,861,302	3,606,336
3. Decreases	**449,327,419**	**139,311,776**
3.1. Sales and Refunds	444,149,470	121,274,797
of which debt financial instruments	*440,785,262*	*104,349,566*
of which capital financial instruments	*3,364,208*	*16,925,231*
3.2. Value adjustments and devaluations	992,763	1,398,629
3.3. Transfers to the investment portfolio	0	15,276,857
3.4. Other decreases	4,185,186	1,361,493
4. Closing balance	**68,763,263**	**179,234,350**

Pending the entry into force of certain provisions set out in CBSM Regulation 2024-05, BSM adopts the criterion of measuring proprietary non-fixed financial instruments at market value or, where this is not available, at potential market value. This method has been in force since 2005 and, since that date, has therefore been compliant with CBSM Regulation 2016-02, which requires the non-fixed portfolio to be measured at fair value.

For the main individual types of financial instruments held in the portfolio, quotations were recorded as follows:

- Unlisted securities traded on the Euromarket and listed bonds, at the mid-market price obtained from one of the main providers (Bloomberg) or, alternatively, from one of the listing markets on the last available day before the financial statements closing date;
- Open-ended funds and SICAVs, at the latest available NAV on the last day before the financial statements closing date;
- Unlisted "private placement" securities, and securities not traded on the Euromarket and without trades considered reliable, through a mid-market valuation provided by the issuer or, alternatively, using generally accepted valuation models and techniques that ensure a reasonable approximation of the theoretical market value;
- Unlisted closed-end alternative funds (Private Equity, NPL, etc.), through the Net Asset Value provided by the fund administrator (Fund Administrator) or, where considered more accurate and where there is visibility over the fund's underlying assets, through the update of the market value of the listed underlying investments, while maintaining the other components at the values provided by the Fund Administrator. Finally, with regard to closed-end alternative funds in liquidation, the "liquidation plan" provided by the fund liquidator was used.
- Listed shares, at the closing price on the last day before the financial statements closing date.

6. HOLDINGS

TABLE 6.1: HOLDINGS AND SHAREHOLDINGS IN GROUP COMPANIES

Name	Legal Form	General partner	Activity Performed	Share Capital	Net Equity	Profit/Loss	Share Capital %	Book value (b)	Fair value	Net Equity (a)	Comparison (a - b)
Group companies								77,000			
Easy Business Consulting S.R.L. in liquidazione*	Limited liability company	YES	Non-financial company - Services	100,000	-2,626,520	-177,754	100.00%	0		-2,626,520	-2,626,520
BSM TECH S.R.L.	Limited liability company	YES	Non-financial company - Services	77,000	112,509	16,983	100.00%	77,000		112,509	35,509
Associated companies								368,754			
Centro Servizi S.R.L.	Limited liability company	NO	Non-financial company - Services	74,886	1,015,598	152,958	33.33%	233,333		338,533	105,200
S3 Special Servicer Sammarinese SRL	Limited liability company	NO	Financial auxiliaries	25,500	41,691	8,753	34.00%	8,670		14,175	5,505
Istituto per la Gestione e il Recupero dei Crediti S.p.A. (I.G.R.C)	Joint-stock company	NO	Financial auxiliaries	248,000	280,039	0	36.29%	90,000		101,627	11,627
NCO Immobiliare S.R.L.*	Limited liability company	NO	Non-financial company - Services	75,000	21,839	-53,160	50.00%	36,751		10,920	-25,832
Other Investee Companies								5,531,364			
Camera di Commercio della Repubblica di San Marino*	Joint-stock company	NO	Public Administration	77,466	10,051,222	779,491	1.33%	1,033		134,016	132,983
Federazione BCC Emilia Romagna*	Cooperative society with limited liability	NO	Non-financial company - Services	3,728,036	8,285,914	0	0.01%	520		1,156	636

Banca Centrale della Repubblica di San Marino*	Public and private sector	NO	Monetary Financial Institution	12,911,425	52,955,509	0	6.00%	4,871,090		3,177,331	-1,693,759
Klirway S.p.A. (BKN301 S.p.A.)	Joint-stock company i	NO	Other financial institutions	4,528,361	13,614,123	94,819	14.51%	657,046		1,975,409	1,318,363
Fondazione Giovanni Dalle Fabbriche*	Foundation	NO	Other	245,026	454,174	65,524	0.36%	1,033		1,635	602
Bancomat S.p.A.	Joint-stock company	NO	Financial auxiliaries	36,917,523	101,225,942	5,399,043	0.00%	210		576	366
Visa Inc	Joint-stock company	NO	Other financial institutions	18,656,119,758	32,243,769,669	17,060,474,611	0.00%	432		3,772	3,340

* Financial Statements 2024

In accordance with the provisions of the Supervisory Authority, the data contained in the previous table refer to the latest approved annual financial statements.

With reference to the investment in group and associated companies, we specify the following:

- Easy Business Consulting S.R.L.: a company 100%-owned by BSM. The residual risk borne by BSM in 2024 is represented by the receivable position, stated net of the losses recorded by the company, equal to €3,886,273 gross and €1,329,494 net of value adjustments. With regard to the valuation of the investment, it is recognised in the financial statements at zero value, and the difference identified with reference to the 2019 equity deficit was fully recognised among the value adjustments in BSM's 2019 financial statements and, for a marginal portion equal to €26,956, in the 2020 financial statements. The company benefits from the economic and financial support of the parent company until the liquidation is completed;
- BSM Tech S.R.L.: the establishment of a dedicated service company dates back to 2022, in view of the renewal of BSM's technological infrastructure, with the purpose of transferring to it the hardware and software resources instrumental to the migration activity. For most of the 2023 financial year, the services were provided exclusively to the Parent Company, but from the fourth quarter of the year contracts were signed and/or were being finalised with two new clients of the company: Cassa di Risparmio della Repubblica di San Marino, with which an agreement has already been formalised for the use of the Gesbanke management system until 31 December 2026, and the newly established Istituto per la Gestione e il Recupero dei Crediti – IGRC S.p.A., for the performance of the Master & Corporate Servicer functions of Veicolo di Sistema S.R.L., the transferee company of the securitised loans. The result for the 2025 financial year confirms the company's proper financial and economic planning;
- Centro Servizi S.R.L.: a 33.3%-owned company. The company exclusively manages the SMaC card circuit for commercial transactions in the Republic, as well as the POS terminal management service, both physical and virtual. Also in 2025, the financial statements submitted for shareholders' approval show a profit of €152,958, an amount that allows the full recovery of the gap compared with the initial purchase price;
- Klirway S.p.A. (già BKN301 S.p.A.): the company was established in 2015 with the aim of providing, for San Marino banks and their customers, issuing and acquiring services for credit- and debit-card payments. During 2021, in line with the objectives of the 2022–2026 Five-Year Business Plan, the company underwent a major restructuring, completed in its first phase with the appointment of new management, the change of company name and the corporate recapitalisation project. In line with the company's Plan, BSM actively participated in the placement of its products, extending the range of users of its service.
  With regard to the interest recognised in the financial statements, as a result of the entry of new shareholders into the company's shareholding structure, already authorised by CBSM itself in 2021, as well as the progressive disposal of its own shares, BSM's shareholding decreased further during 2023, moving from 18.9% in 2022 to the current 14.51%, due to the entry of new shareholders into the company's shareholding structure.
  During 2023, the English-law holding company of the BKN Group was established, and possible further transfers of shares to be completed over the coming years cannot be excluded;
- NCO Immobiliare S.R.L.: the investment follows the signing of a Framework Agreement by several San Marino banking institutions, aimed at protecting the credit claims of the Banks, all exposed towards the same Real Estate Group. The interest therefore falls within the case referred to in Art. VII.VIII.1 of Central Bank Regulation 2007-07 and is subject to the limits provided for by the same regulatory provision with reference to investments arising from credit recovery. During the 2024 financial year, it is noted that the administration succeeded in placing properties for sale, thereby proceeding to fulfil the company's purpose. However, following the loss recorded in 2023 and the failure of one shareholder to participate in the reconstitution of the company's share capital, as well as the subsequent sale of another party's shareholding, which waived part of the receivables to be recovered, the shareholding structure is now reduced to only 2 Credit Institutions holding equal shares;
- Istituto per la Gestione e il Recupero dei Crediti I.G.R.C. S.p.A.: the company, already established in 2023 for the role of Master Servicer of the Securitisation, was held exclusively by the Ecc.ma Camera. In February 2024, the shareholding structure also saw the entry of the banking counterparties participating in the securitisation transaction, which subscribed to a capital increase with a total value of €148,000. BSM's share amounts to €90,000 and represents 36.29% of the total. Since 2024, in accordance with the provisions of the Transaction Programme, the

company has benefited from the financial support of the Credit Institutions participating in the Securitisation, to allow it to fulfil the obligations undertaken in carrying out its activity, in proportion to the assets transferred, and benefits from the collaboration of resources seconded by the Originator Banks. All of this is governed by a specific framework agreement regulating the economic conditions and reciprocal obligations;

- S3 Special Servicer Sammarinese S.R.L.: a company established by the Originator Banks for the purposes of the securitisation transaction. By virtue of the sub-servicing mandate granted to it by IGRC (as Master Servicer), it is responsible for collections, payments and credit recovery, as well as for managing and liquidating the transferred Banking Assets. At the time of incorporation, BSM participated for 34% of the company's share capital. To date, the shareholding structure remains confirmed, as does the share held by BSM. What has been stated with reference to the commitments undertaken towards IGRC, including through the secondment of personnel, also applies to S3.

With reference to the other investments held, the following should be noted:

- Banca Centrale della Repubblica di San Marino: between the portion of shareholders' equity held and the carrying amount in the financial statements shows a deficit of €1,693,759. In relation to the going-concern assumptions and the reorganisation of the structure/cost rationalisation already launched in 2020, the value was not adjusted due to the institutional nature of the investee company;
- Visa Inc.: the company has continued to record profits and capital strengthening over the years, which do not justify the need for a value adjustment. In line with previous financial years and with the decisions confirmed by the current Board of Directors, during the 2025 financial year the Bank also disposed, at a profit, of a further portion of the investment held, as it was not considered strategic in nature. Following the sale, the Bank recognised a capital gain under extraordinary income.

TABLE 6.2: BREAKDOWN OF ITEM 70 "HOLDINGS"

Item 70. Holdings	31/12/2025			31/12/2024		
	Purchase price	Book value	Fair Value	Purchase price	Book value	Fair Value
1. In credit institutions	**774,686**	**4,871,090**	**0**	**774,686**	**4,871,090**	**0**
Quotate	0	0	0	0	0	0
Unlisted	774,686	4,871,090	0	774,686	4,871,090	0
2. In other financial enterprises	**755,716**	**756,358**	**0**	**755,716**	**779,489**	**0**
Quotate	0	0	0	0	0	0
Unlisted	755,716	756,358	0	755,716	779,489	0
3. Other	**490,268**	**272,670**	**0**	**463,688**	**272,670**	**0**
Quotate	0	0	0	0	0	0
Unlisted	490,268	272,670	0	463,688	272,670	0
TOTAL	**2,020,670**	**5,900,118**	**0**	**1,994,090**	**5,923,249**	**0**

TABLE 6.3: COMPOSITION OF ITEM 80 "EQUITY INVESTMENTS IN GROUP COMPANIES"

Item 80. Investments in Banking Group Companies	31/12/2025			31/12/2024		
	Purchase price	Book value	Fair Value	Purchase price	Book value	Fair Value
1. In credit institutions	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
Listed	0	0	0	0	0	0
Unlisted	0	0	0	0	0	0
2. In other financial enterprises	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
Listed	0	0	0	0	0	0
Unlisted	0	0	0	0	0	0
3. Other	**1,407,200**	**77,000**	**0**	**1,407,200**	**77,000**	**0**
Listed	0	0	0	0	0	0
Unlisted	1,407,200	77,000	0	1,407,200	77,000	0
TOTAL	**1,407,200**	**77,000**	**0**	**1,407,200**	**77,000**	**0**

TABLE 6.4: ANNUAL CHANGES IN ITEM 70 "HOLDINGS"

	31/12/2025
1. Opening balances as of 31/12/2024	**5,923,249**
2. Increases	**21,435**
2.1. Purchases	0
2.2. Value recoveries	0
2.3. Revaluations	0
2.4. Other increases	21,435
3. Decreases	**44,566**
3.1. Sales	21,000
3.2. Value adjustments	0
of which permanent write-downs	*0*
3.3. Other decreases	23,566
4. Closing balance as of 31/12/2025	**5,900,118**
5. Total revaluations as of 31/12/2025	**0**
6. Total adjustments as of 31/12/2025	**0**

With regard to the changes referred to above, the following should be noted:

- Item 2.4 Other upward changes: this reports the movement that occurred and was preparatory to the subsequent sale of the shares. The change refers to the assignment of type A securities in place of type C securities, which cannot be traded on the market.
- Item 3.1 Sales: the amount is equal to the transfer value of part of the Visa shares (the portion admitted to trading).
- Item 3.3 Other downward changes: this reports the derecognition movement of the previous shares, preparatory to the subsequent sale of the shares. The item includes the adjustment of the investment in Visa Inc. to the EUR/USD exchange rate.

TABLE 6.5: ANNUAL CHANGES IN ITEM 80 "SHAREHOLDINGS IN BANKING GROUP COMPANIES"

	31/12/2025
1. Opening balances as of 31/12/2024	**77,000**
2. Increases	**0**
2.1. Purchases	0
2.2. Value recoveries	0
2.3. Revaluations	0
2.4. Other increases	0
3. Decreases	**0**
3.1. Sales	0
3.2. Value adjustments	0
of which permanent write-downs	*0*
3.3. Other decreases	0
4. Closing balance as of 31/12/2025	**77,000**
5. Total revaluations as of 31/12/2025	**0**
6. Total adjustments as of 31/12/2025	**0**

There are no changes from the previous year.

TABLE 6.6: ASSETS AND LIABILITIES WITH INVESTEE COMPANIES

Item 70. Holdings	**31/12/2025**
1. Assets	**101,090,560**
1.1 Loans to credit institutions	95,021,740
- of which subordinate	*0*
- of which to affiliated companies	*0*
- of which subordinate	*0*
1.2 Loans to other financial companies	0
- of which subordinate	*0*
- of which to affiliated companies	*0*
- of which subordinate	*0*
1.3 Loans to other companies	6,068,820
- of which subordinate	*0*
- of which to affiliated companies	*5,227,372*
- of which subordinate	*0*
1.4 Bonds and other debt financial instruments	0
- of which subordinate	*0*
- of which to affiliated companies	*0*
- of which subordinate	*0*
2. Liabilities	**619,383**
2.1 Due to credit institutions	0
- of which to affiliated companies	*0*
2.2 Due to other companies	316,869
- of which to affiliated companies	*265,461*
2.3 Payables represented by financial instruments	302,514
- of which to affiliated companies	*302,514*
2.4 Subordinate liabilities	0
- of which to affiliated companies	*0*
3. Guarantees and commitments	**2,203,053**
3.1 Guarantees given	17,408
3.2 Commitments	2,185,645

Receivables include:

- Receivables from credit institutions: this item represents the balance of relationships maintained with the Central Bank of the Republic of San Marino, including the participating share in the Escrow Account established as part of the Securitisation Transaction;
- Receivables from other financial companies: the net exposure to the investee company Klirway S.p.A. and those to IGRC S.p.A. and S3 S.R.L., as a contribution to the financial support of the companies. With reference to the same companies, in accordance with the commitments undertaken, the financial support for the years 2026–2030 is shown under the item "commitments";
- Receivables from other companies: this shows the net balance of the loans granted to NCO Immobiliare.

TABLE 6.7: ASSETS AND LIABILITIES WITH SUBSIDIARIES OF THE BANKING GROUP

Item 80. Equity investments in Group Companies	**31/12/2025**
1. Assets	**2,661,765**
1.1 Loans to credit institutions	0
- of which subordinate	*0*
1.2 Loans to other financial companies	0
- of which subordinate	*0*
1.3 Loans to other companies	2,661,765
- of which subordinate	*0*
1.4 Bonds and other debt financial instruments	0
- of which subordinate	*0*
2. Liabilities	**219,979**
2.1 Due to credit institutions	0
2.2 Due to other companies	219,979
2.3 Payables represented by financial instruments	0
2.4 Subordinate liabilities	0
3. Guarantees and commitments	**0**
3.1 Guarantees issued	0
3.2 Commitments	0

7. INTANGIBLE FIXED ASSETS

Intangible assets include assets with multi-year utility net of direct straight-line amortization, in compliance with the provisions of current regulations (Law 166/2013 Annex D).

TABLE 7.1: CHANGES IN ITEM 90 "INTANGIBLE ASSETS"

Annual changes	31/12/2025	Financial leasing	*of which assets under construction*	Assets pending leasing for terminated agreements	*Of which due to tenant default*	Assets available from debt collection	*Of which assets available for credit termination through settlement agreement*	Goodwill	Start-up costs	Other intangible fixed assets
A. Opening balance	**551,265**	**296,246**	***0***	**0**	***0***	**0**	***0***	**0**	**0**	**255,019**
B. Increases	**193,307**	**0**	***0***	**0**	***0***	**0**	***0***	**0**	**0**	**193,307**
B.1. Purchases	193,307	0	*0*	0	*0*	0	*0*	0	0	193,307
B.2. Value recoveries	0	0	*0*	0	*0*	0	*0*	0	0	0
For creditworthiness	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
B.3. Revaluations	0	0	*0*	0	*0*	0	*0*	0	0	0
B.4. Other increases	0	0	*0*	0	*0*	0	*0*	0	0	0
C. Decreases	**187,861**	**57,214**	***0***	**0**	***0***	**0**	***0***	**0**	**0**	**130,647**
C.1. Sales	0	0	*0*	0	*0*	0	*0*	0	0	0
C.2. Value adjustments	187,861	57,214	*0*	0	*0*	0	*0*	0	0	130,647
depreciations	*187,861*	*57,214*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*130,647*
Lasting devaluations	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
For creditworthiness	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
C.3. Other decreases	0	0	*0*	0	*0*	0	*0*	0	0	0
D. Closing balance	**556,711**	**239,032**	***0***	**0**	***0***	**0**	***0***	**0**	**0**	**317,679**

TABLE 7.2: BREAKDOWN OF ITEM 90 "INTANGIBLE FIXED ASSETS"

Items/Values	31/12/2025			31/12/2024		
	Purchase price / Production cost	Book value	Fair Value	Purchase price / Production cost	Book value	Fair Value
A. Financial leasing	564,599	239,032	0	564,599	296,246	0
of which assets under construction	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
B. Assets pending leasing for terminated agreements	0	0	0	0	0	0
of which due to tenant default	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
C. Assets available from debt collection	0	0	0	0	0	0
of which assets available for credit termination through settlement agreement	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
D. Goodwill	0	0	0	0	0	0
E. Start-up costs	0	0	0	0	0	0
F. Other intangible assets	677,389	317,679	0	519,175	255,019	0
TOTAL	**1,241,988**	**556,711**	**0**	**1,083,774**	**551,265**	**0**

The table shows the purchase price of intangible assets for which amortization is still in progress.

8. TANGIBLE FIXED ASSETS

TABLE 8.1: DESCRIPTION AND MOVEMENT OF ITEM 100: "TANGIBLE FIXED ASSETS"

Annual changes	31/12/2025	Financial leasing	*of which assets under construction*	Assets pending leasing for terminated agreements	*Of which assets due to tenant default*	Assets available from debt collection	*Of which assets available for credit termination through settlement agreement*	Real estate property	Other tangible fixed assets
A. Opening balance	**187,627,234**	**50,575,189**	***719,329***	**1,143,527**	***1,143,527***	**98,289,804**	***90,340,602***	**34,954,229**	**2,664,485**
B. Increases	**13,814,297**	**10,944,502**	***241,340***	**0**	***0***	**2,574,087**	***2,493,525***	**99,277**	**196,431**
B.1. Purchases	10,436,535	10,241,615	*0*	0	*0*	0	*0*	0	194,920
B.2. Value recoveries	510,123	106,810	*0*	0	*0*	403,313	*322,751*	0	0
for creditworthiness	*106,810*	*106,810*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
B.3. Revaluations	0	0	*0*	0	*0*	0	*0*	0	0
B.4. Other increases	2,867,639	596,077	*241,340*	0	*0*	2,170,774	*2,170,774*	99,277	1,511
C. Decreases	**14,288,183**	**10,897,102**	***1,207***	**560,971**	***560,971***	**1,712,585**	***1,507,565***	**790,631**	**326,894**
C.1. Sales	5,624,443	3,364,423	*0*	549,000	*549,000*	1,711,020	*1,506,000*	0	0
C.2. Value adjustments	8,561,507	7,430,446	*1,207*	11,971	*11,971*	1,565	*1,565*	790,631	326,894
depreciations	*8,481,410*	*7,373,896*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*790,631*	*316,883*
lasting devaluations	*11,576*	*0*	*0*	*0*	*0*	*1,565*	*1,565*	*0*	*10,011*
for creditworthiness	*68,521*	*56,550*	*1,207*	*11,971*	*11,971*	*0*	*0*	*0*	*0*
C.3. Other decreases	102,233	102,233	*0*	0	*0*	0	*0*	0	0
D. Closing balance	**187,153,348**	**50,622,589**	***959,462***	**582,556**	***582,556***	**99,151,306**	***91,326,562***	**34,262,875**	**2,534,022**

The total value of the Bank's fixed assets, functional to its activity, includes, in addition to its own operating assets ("Land and Buildings" of €34,262,875 and Other assets of €2,534,022), also:

- assets subject to active finance lease agreements with customers, under the item "Finance Leasing", for €50,622,589;
- assets subject to leasing contracts terminated due to lessee default, intended for sale and/or re-leasing, for €582,556;
- available assets from credit recovery for €99,151,306. This item arises from actions promoted for the recovery of assets from defaulting parties in order to obtain, through sale or re-leasing, satisfaction of the Bank's credit claim.

With regard to the main changes that occurred during the 2025 financial year, we note the following:

- under item B.1 "Purchases":
  - **Finance Leasing*:*** this refers to the value of assets acquired and intended for finance lease transactions with customers (including any takeovers of existing contracts);
  - **Other tangible fixed assets:** this includes the investments made during the financial year.
- under item B.4 "Other upward changes":
  - **Finance Leasing:** this specifically includes changes relating to contracts already previously in place;
  - **Available assets from credit recovery (and for settlement of credit through settlement agreement):** this item includes assets arising from credit-recovery activity through datio in solutum and, with separate disclosure, through settlement agreements extinguishing the credit. For the 2025 financial year, the increase of €2,170,774 includes the outcome of a settlement agreement signed at year-end to reduce the concentration towards a leading Economic Group in relation to the Bank's credit-risk exposure. The agreement is aimed at facilitating the liquidation of the assets, which have come into the Bank's full availability, and reducing the negative effects on company capital in terms of capital absorption and minimum capital coverage (calendar provisioning).
  - **Land and Buildings:** this item includes expenses intended for extraordinary maintenance carried out during the financial year on operating assets. It also includes expenses for the restoration of premises following damage caused by theft and/or break-ins, as well as investments intended to strengthen the physical security safeguards of the premises.
- under item C.1 "Sales", the disposals carried out during the year are reported. With regard to the results achieved from the sale of properties from credit recovery, reference is made to the evidence under the items "Revaluations" and "Adjustments" in the same schedule and to Table "4.5 Dynamics of total value adjustments on loans to customers" where they concern assets deriving from contracts terminated due to lessee default. With regard to "Assets awaiting finance lease due to lease termination", the balance of the item includes assets sold to third parties as well as changes in the case of takeovers.
- under item C.2 "Value adjustments", in addition to depreciation/amortisation, for all categories of tangible assets, the losses realised on sales carried out are reported, as well as the safeguards adopted to mitigate the risk of future losses (provisions to the credit-risk fund as a contra-asset item and/or Real Estate Fund as a contra-asset item). With reference to the depreciation/amortisation under the items "Land and Buildings" and "Other tangible fixed assets", the application of rates different from the ordinary rates is noted, as already stated in the section on valuation criteria.
- under item C.3 "Other downward changes":
  - **Finance Leasing:** this reports the derecognition of assets subject to contract termination, whether due to default or attributable to termination by agreement (see the note under "Available assets from credit recovery for settlement of credit through settlement agreement"), as well as any principal repayments of the loan.

TABLE 8.2: DETAILS OF ITEM 100 "TANGIBLE FIXED ASSETS"

Items/Values	31/12/2025			31/12/2024		
	Purchase price / Production cost	*Book value*	*Fair Value*	Purchase price / Production cost	Book value	Fair Value
A. Financial leasing	142,917,934	50,622,589	0	153,818,492	50,575,189	0
of which assets under construction	*1,376,584*	*959,462*	*0*	*976,584*	*719,329*	*0*
B. Assets awaiting lease termination	659,842	582,556	0	1,319,886	1,143,527	0
of which due to tenant default	*659,842*	*582,556*	*0*	*1,319,886*	*1,143,527*	*0*
C. Assets available from debt collection	102,126,885	99,151,306	0	101,323,848	98,289,804	0
of assets available to settle the claim by means of a settlement agreement	*94,302,141*	*91,326,562*	*0*	*93,374,645*	*90,340,602*	*0*
D. Real estate property	57,187,562	34,262,875	0	57,088,285	34,954,229	0
E. Other tangible fixed assets	3,401,484	2,534,022	0	3,710,549	2,664,485	0
TOTAL	**306,293,707**	**187,153,348**	**0**	**317,261,060**	**187,627,234**	**0**

The purchase cost refers solely to tangible assets recorded in the register of depreciable assets and with a remaining depreciable value greater than zero.

TABLE 8.3: ASSETS ACQUIRED FROM DEBT COLLECTION

	31/12/2025		31/12/2024	
Items/Values	**Book value**	**Fair value**	**Book value**	**Fair value**
A. Assets obtained from debt collection resulting from financial leasing contracts	**79,545,640**	**0**	**78,446,268**	**0**
A.1 real estate	79,545,640	0	78,446,268	0
- of which residential use	16,053,113	0	18,041,098	0
- of which non-residential use	63,492,527	0	60,405,170	0
A.2 movable assets:	0	0	0	0
- of which vehicles	0	0	0	0
- of which aircraft	0	0	0	0
- of which other	0	0	0	0
B. Assets obtained from debt collection resulting from other financing contracts	**19,605,666**	**0**	**19,843,536**	**0**
B.1 real estate	19,605,666	0	19,843,536	0
- of which residential use	1,060,067	0	1,314,700	0
- of which non-residential use	18,545,599	0	18,528,836	0
B.2 movable property	0	0	0	0
- of which vehicles	0	0	0	0
- of which aircraft	0	0	0	0
- of which other	0	0	0	0
Total	**99,151,306**	**0**	**98,289,804**	**0**

TABLE 8.4: LEASES TO CREDIT INSTITUTIONS AND CUSTOMERS (CAPITAL RESIDUAL CREDIT AND RENTS DUE)

Descriptions	**31/12/2025**	***of which leases to credit institutions***	***of which leases to customers***
Credits for leasing - Total	56,648,535	-	*56,648,535*
Credits for leasing – Rents due	5,204,358	-	*5,204,358*
Credits for leasing – Capital residual credit	51,444,177	-	*51,444,177*
Intangible fixed assets			
Financial leasing	239,032	-	*239,032*
Assets pending leasing for terminated agreements	-	-	-
Tangible fixed assets			
Financial leasing	50,622,589	-	*50,622,589*
Assets pending leasing for terminated agreements	582,556	-	*582,556*

9. SUBSCRIBED AND UNPAID-UP CAPITAL (ASSET ITEM 110)

TABLE 9.1: BREAKDOWN OF ITEM 110 "SUBSCRIBED CAPITAL NOT PAD-IN"

Items/Values	31/12/2025	31/12/2024	Changes	
			Amount	%
Subscribed capital unpaid-up	0	0	0	
of which called-up capital	*0*	*0*	*0*	

10. OWN SHARE TRANSACTIONS

TABLE 10.1: COMPOSITION OF SOCIAL ACTIONS

	Number Shares	% of capital	Nominal Value	Trading amount
Values as of 31/12/2024	**0**	**0.00%**	**0**	**0**
Purchases	0	0.00%	0	0
Sales	0	0.00%	0	0
Values as of 31/12/2025	**0**	**0.00%**	**0**	**0**

	Profit/Loss
Profit/Loss during trading of own shares (+/-)	0

11. OTHER ASSETS (ASSET ITEM)

TABLE 11.1: COMPOSITION OF ITEM 130 "OTHER ASSETS"

Technical type	31/12/2025	31/12/2024
1. Guarantee margins	**0**	**280,000**
2. Premiums paid for options	**0**	**0**
3. Other	**100,605,811**	**103,037,894**
of which other Debtors	7,460,092	7,125,867
of which accounting entries related to specific decrees	6,327,581	7,276,675
of which Deferred tax assets	41,621,701	42,109,647
of which Other related accounting entries	184,755	245,360
of which Other:	45,011,682	46,280,345
Security Deposits	*725,977*	*655,779*
Rents to be recovered	*337,036*	*661,297*
Amounts to be settled	*15,783*	*194,531*
Working items	*4,222,999*	*4,026,171*
Suspended items to be accounted for	*895,544*	*573,484*
Commercial Portfolio	*38,814,343*	*40,169,083*
TOTAL	**100,605,811**	**103,317,894**

For the analysis of the components of the items “Sundry debtors”, “Accounting items related to specific decrees”, “Deferred tax assets” and “Other related accounting items”, reference is made to the notes below the detailed tables, while, with regard to the “Other” component, the following is specified:

- Security deposits: in accordance with the agreement in force, the Bank adjusted the security deposits established in favour of Klirway S.p.A. (formerly BKN301) in relation to the increase in issuing transaction volumes (€70,198);
- Fees to be recovered: the balance as at 31 December 2025 shows a reduction in management fees and retrocessions to be recovered in the following financial year;
- Commercial portfolio: the change is observed following the derecognition of the processing of the customer advance portfolio and/or after-collection portfolio.

The table below provides further detail on the amount under the item Sundry Debtors.

BREAKDOWN OF SUB-ITEM “OTHER DEBTORS”

Other debtors	31/12/2025	31/12/2024
Credits to be recovered	6,538,063	6,139,971
Invoices to be collected	559,030	478,092
State mortgage institution share	362,999	507,804
TOTAL	**7,460,092**	**7,125,867**

The item Receivables to be recovered includes, among others, the receivable from Veicolo di Sistema S.R.L. amounting to €5,726,967. The amount corresponds to the use of the escrow account within the securitisation transaction and may be used for the repayment of the Senior debt. Recovery of the sum depends on the successful recovery of the securitised loans and follows the repayment order as provided for in the programme.

TAX CREDITS, DEFERRED TAX ASSETS AND RELATED ACCOUNTING ITEMS (ITEM OTHER ASSETS)

Description	31/12/2025	31/12/2024
Accounting entries related to specific Decrees 174/2011 - 61/2012 - 72/2013	**6,327,581**	**7,276,675**
Tax Office Prot. no. 18222/DG	6,327,581	7,276,675
Deferred tax assets	**41,621,701**	**42,109,647**
Deferred assets	1,113,371	1,150,587
Deferred IGR loss assets (DL 112/2007 - L. 160/2015 - L.154/2019 - DL 91/2020)	33,699,005	34,074,735
Tax Credit (Decree-Law 112/2007)	6,809,325	6,884,325
Other accounting items	**184,755**	**245,360**
Receivables from tax authorities for withholding taxes	184,755	245,360

With reference to the table, we specify the following:

- **Accounting items related to specific Decrees:** the amount of €6,327,581 originates from BSM’s participation in support measures aimed at protecting savings and ensuring the stability of the San Marino credit system. Specifically, this refers to the Institution’s participation in the compulsory administrative liquidation of Credito Sammarinese S.p.A. and in the resolution of former Banca CIS S.p.A. By virtue of these interventions, on 21 February 2022, by letter Prot. no. 18222/2022/DG, the Tax Office communicated, following the resolution of the Congress of State of 13 December 2021, the amount of the tax relief pertaining to BSM, set overall at €9,095,844. The residual carrying amount reflects the balance after the use made within the limits provided for in the same letter (5% per year until 2024; 15% from 2025, pursuant to Art. 36 of Law 2025/30).

- **Deferred tax assets and other tax credits:** the total of €41,621,701 consists of the sum of:
  - Deferred tax assets of €1,113,371, calculated in relation to the creation and balance of taxed funds as at 31 December 2025;
  - Deferred tax assets for IGR losses of €33,699,005: this item consists of deferred tax assets calculated by virtue of specific regulatory provisions and usable against the tax due by the Bank on its own income:
    - L. 160/2015 €6,155,998: tax credit generated by virtue of the extraordinary transaction involving the bulk acquisition of assets and liabilities from former Fincapital in compulsory administrative liquidation. The amount is calculated on the total amount of tax losses deductible without time limits. During 2024, considering the Bank's taxable result, part of the losses was used to offset the Bank's taxable profit, with the consequent write-off of part of the amount already recognised in the financial statements (€234,594; see Table 220).
    - L. 154/2019 €22,429,807: this is a credit deriving from the exercise of the option provided for by the reference Law on losses, write-downs and provisions on loans made by the Bank up to 2018.
    - DL. 91/2020 €5,113,200: this is a tax credit recognised against the tax loss incurred in 2020 and which, by virtue of the specific derogation introduced in response to the pandemic, may be carried forward indefinitely to future financial years without amount limits. The total arises from the recognition of the credit in two separate phases: the first, in 2021, for the amount of €841,256, calculated only on the actual tax loss resulting from the Bank's tax return; the second, for €4,647,677, against the total loss for the same year, taking into account the exceptional nature of two specific provisions issued by the San Marino legislator (DL 91/2020 and L. 154/2019). The decision taken at the time followed discussions with the Tax Office and was supported by an opinion from a tax expert. Following the Bank's return to taxable profit in 2024, it was possible to verify the stratification of the tax credits recognised, and the balance-sheet item was therefore re-examined by the Board of Directors. Following the discussion, the directors instructed the structure to initiate discussions with the Tax Office. From the discussions, which took place during 2025, differing interpretations emerged. Having heard the repeated opinion of a tax expert, the Board of Directors is evaluating whether to appeal to the Tax Courts.
  - IGR credits of €6,809,325: the amount originates from the provisions of DL 112/2007. This is a tax credit arising from Banca Impresa di San Marino. Originally, the credit was limited in duration to 2017, but Art. 6 of Law 104 of 2018 amended Art. 2 of the previous legislation and made it unlimited. The difference compared with the 2024 value is due to the amount payable for the exercise of the reserved activity.

With regard to the continued recognition of these items among the Bank's balance-sheet assets, it is specified that reasonable certainty still remains as to their existence, given that the Bank: i) has achieved positive financial-statement results for some years now; ii) also thanks to the securitisation, has been able to increase its interest-bearing assets, placing greater emphasis on its corporate profitability; and iii) the credits are not subject to maturity constraints.

12. ACCRUED REVENUES AND DEFERRED EXPENSES (ASSET ITEM 140)

TABLE 12.1: BREAKDOWN OF ITEM 140 "ACCRUED REVENUES AND DEFERRED EXPENSES"

	31/12/2025	31/12/2024
Accrued income on:	**0**	**0**
interest on derivatives	0	0
other accrued income	0	0
Prepaid expenses on:	**5,124,280**	**6,074,144**
fees and miscellaneous expenses	977,777	891,014
special rules	4,146,503	5,183,130
TOTAL	**5,124,280**	**6,074,144**

The item "prepaid expenses" for the current year includes the portion of the AQR adjustments deferred to subsequent financial years, as permitted by the legislation under Art. 40 of Law no. 173 of 24 December 2018. The difference compared with the previous financial year, equal to -€1,036,626, is in line with the authorisation granted by the Central Bank of the Republic of San Marino to spread the residual amount from the 2019 AQR exercise over 10 financial years, starting from 2020 (Prot. no. 20/5552 of 19 June 2020). In accordance with the Supervisory provisions, the amount deferred to future financial years is deducted from Tier 1 Capital and therefore from the Bank's Regulatory Capital for the purpose of verifying regulatory requirements.

With regard, instead, to the item "fees and miscellaneous expenses", since 2023 a prepaid expense has been recognised, to be amortised in accordance with the average duration of the Senior security, equal to €134,219, relating to BSM's share of the upfront expenses incurred by the Vehicle when the securitisation transaction was finalised (share pertaining to BSM: €931,812; residual amount to be deferred: €663,006).

LIABILITIES

13. AMOUNTS DUE TO CREDIT INSTITUTIONS

TABLE 13.1: BREAKDOWN OF ITEM 10 "AMOUNTS DUE TO CREDIT INSTITUTIONS"

	31/12/2025			31/12/2024			Change	
	In euro	In foreign currency	Total	In euro	In foreign currency	Total	Amount	%
A. On demand:	**847,876**	**23,894**	**871,770**	**1,546,266**	**20,597**	**1,566,863**	**-695,093**	**-44.36%**
A.1. Mutual accounts opened for services rendered	787,492	12,251	799,743	1,496,556	8,857	1,505,413	-705,670	-46.88%
A.2. Demand deposits	60,384	11,643	72,027	49,710	11,740	61,450	10,577	17.21%
A.3. Altri	0	0	0	0	0	0	0	
B. Term or notice debts	**340,119**	**0**	**340,119**	**698,139**	**0**	**698,139**	**-358,020**	**-51.28%**
B.1. Overdrawn C/ accounts	0	0	0	0	0	0	0	
B.2. Term deposits	340,119	0	340,119	698,139	0	698,139	-358,020	-51.28%
B.3. Repurchase agr. and reverse repos	0	0	0	0	0	0	0	
B.4. Other loans	0	0	0	0	0	0	0	
TOTAL	**1,187,995**	**23,894**	**1,211,889**	**2,244,405**	**20,597**	**2,265,002**	**-1,053,113**	**-46.50%**

The balance of "amounts due to banks on demand" corresponds to the "credit" balance of all correspondent accounts with other institutions.

The item "term deposits" refers to deposits made by other banking institutions in connection with a mutual commitment undertaken as part of the software migration activities and the shared costs of asset management related to its development. This amount, moreover, corresponds to the same deposit made by BSM with those institutions, recorded under "Due from Lending Institutions" (see Table 3.1).

14. AMOUNTS DUE TO CUSTOMERS (LIABILITY ITEM 20)

TABLE 14.1: BREAKDOWN OF ITEM 20 "AMOUNTS DUE TO CUSTOMERS"

	31/12/2025			31/12/2024			Change	
	In euro	In foreign currency	Total	In euro	In foreign currency	Total	Amount	%
1. On demand	**355,918,691**	**7,605,940**	**363,524,631**	**440,027,637**	**5,846,142**	**445,873,779**	**-82,349,148**	**-18.47%**
1.1 mutual accounts opened for services rendered	353,791,664	7,605,940	361,397,604	437,438,618	5,846,142	443,284,760	-81,887,156	-18.47%
1.2. Savings Deposits	2,123,748	0	2,123,748	2,573,791	0	2,573,791	-450,043	-17.49%
1.3. Other	3,279	0	3,279	15,228	0	15,228	-11,949	-78.47%
2. On term or notice	**86,123,654**	**143,458**	**86,267,112**	**84,649,437**	**752,859**	**85,402,296**	**864,816**	**1.01%**
2.1. Term overdrawn C/accounts	10,706,659	0	10,706,659	11,381,376	0	11,381,376	-674,717	-5.93%
2.2. Term savings deposits	1,851,590	0	1,851,590	2,042,074	0	2,042,074	-190,484	-9.33%
2.3. Repos and carry-over liabilities	30,460,669	0	30,460,669	40,145,304	0	40,145,304	-9,684,635	-24.12%
2.4. Other funds	43,104,736	143,458	43,248,194	31,080,683	752,859	31,833,542	11,414,652	35.86%
TOTAL	**442,042,345**	**7,749,398**	**449,791,743**	**524,677,074**	**6,599,001**	**531,276,075**	**-81,484,332**	**-15.34%**

Payables to customers include balances on current accounts in credit, savings deposits and repurchase agreement transactions.

Under item b. "Term or with notice", all customer deposits for which a repayment maturity has been set are included.

Compared with 31 December 2024, the "sight" component shows a decrease of €82,349,148 (-18.47%); the "term" component increased by €864,816, mainly attributable to the "Other funds" category. In this specific case, this includes investments by institutional clients.

For a more detailed analysis of the dynamics of savings deposits, reference is made to the overall changes that occurred, considering what is shown in subsequent Table 19.10.

TABLE 14.2: PAYABLES FOR ELECTRONIC MONEY

	31/12/2025	31/12/2024
For registered instruments	**3,279**	**15,228**
of which: reloadable	3,279	15,228
of which: non-reloadable	0	0
For anonymous instruments	**0**	**0**
TOTAL	**3,279**	**15,228**

The table reports the total amount of top-ups made by customers on prepaid cards that can be used as a payment instrument.

Starting from 2024, in accordance with Supervisory provisions, this amount contributes to the total value of Customer Savings Deposits.

15. PAYABLES REPRESENTED BY FINANCIAL INSTRUMENTS (LIABILITY ITEM 30)

TABLE 15.1: BREAKDOWN OF PAYABLES REPRESENTED BY FINANCIAL INSTRUMENTS

	31/12/2025			31/12/2024			Change	
	In euro	In foreign currency	Total	In euro	In foreign currency	Total	Amount	%
a. Bonds	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	
- of which held by credit institutions	0	0	0	0	0	0	0	
b. Certificates of deposit	**242,187,244**	**0**	**242,187,244**	**291,679,389**	**0**	**291,679,389**	**-49,492,145**	**-16.97%**
- of which held by credit institutions	0	0	0	0	0	0	0	
c. Other financial instruments	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	
- of which traded acceptances	0	0	0	0	0	0	0	
- of which bills in circulation	0	0	0	0	0	0	0	
- of which atypical securities	0	0	0	0	0	0	0	
TOTAL	**242,187,244**	**0**	**242,187,244**	**291,679,389**	**0**	**291,679,389**	**-49,492,145**	**-16.97%**

The deposits component represented by financial instruments consists exclusively of investments in Certificates of Deposit issued by the Bank. Compared with 2024, a contraction in the total emerges: -€49,492,413. With regard to the dynamics, reference is made to what has already been extensively stated in relation to customer behaviour in response to the known events concerning the possible transfer of the majority shareholding to a foreign shareholder.

For an overall assessment of the trend in Savings Deposits, as already stated with reference to the item "Payables to Customers", reference is made to subsequent Table 19.10.

16. OTHER LIABILITIES

TABLE 16.1: BREAKDOWN OF ITEM 40 "OTHER LIABILITIES"

Technical type	31/12/2025	31/12/2024
1. Guarantee margins	**0**	**0**
2. Awards received for options	**0**	**0**
3. Cheques in circulation and similar securities	**677,004**	**765,689**
4. Other	**40,264,114**	**44,778,998**
4.1 Other creditors	542,144	277,845
4.2 Amounts due to Tax Authorities	1,184,489	1,145,174
4.3 Amounts available to third parties	376,333	389,264
4.4 Other payables	1,866,313	2,093,551
4.5 Transferors after collection	34,995,739	39,027,012
4.6 Amounts due to suppliers	1,299,096	1,846,152
TOTAL	**40,941,118**	**45,544,687**

Overall, the item "Other liabilities" amounts to €40,941,118, down by €4,603,569 compared with 2024. The most significant differences are due to:

- a positive change in payables to the tax authorities: +€39,315. The difference includes amounts paid by the following February for withholding taxes;
- a decrease in the item "assignors of bills" of €4,031,273, to be linked to what was stated with reference to Other Assets on the assets side of the balance sheet.

BREAKDOWN OF SUB-ITEM "OTHER CREDITORS"

Other creditors	31/12/2025	31/12/2024
Rents - Advances on Sales	515,782	261,652
Bills collectable	25,272	16,133
Cash surpluses	1,090	50
Other	0	10
TOTAL	**542,144**	**277,845**

The item Rental Fees includes advances received on rent-to-buy lease contracts.

17. ACCRUED EXPENSES AND DEFERRED INCOME (LIABILITY ITEM 50)

TABLE 17.1: BREAKDOWN OF ITEM 50 "ACCRUED EXPENSES AND DEFERRED INCOME"

	31/12/2025	31/12/2024
Accrued expenses	**0**	**0**
Deferred income	**125,846**	**41,827**
deferred income guarantees issued	62,293	37,392
deferred income other items	61	1,074
deferred income rental income	63,492	3,361
TOTAL	**125,846**	**41,827**

The item accrued expenses is equal to 0 in compliance with the regulations in force which require the direct adjustment of the accounts to which they refer.

18. FUNDS

TABLE 18.1: CHANGES IN ITEM 60 "EMPLOYEE SEVERANCE PAY"

	31/12/2025	31/12/2024
1. Opening balances as of 31/12/2024	**514,123**	**484,635**
2. Increases	**538,655**	**514,123**
2.1 provisions	538,655	514,123
2.2 other increases		
3. Decreases	**514,123**	**484,635**
3.1 uses	514,123	484,635
3.2 other decreaes		
4. Closing balance as of 31/12/2025	**538,655**	**514,123**

The table reports, under the item uses, the liquidation of the employee severance indemnity accrued by employees in 2024 and paid at the beginning of 2025.

TABLE 18.2: BREAKDOWN OF ITEM 70 "FINANCIAL RISKS AND COST FUNDS"

Breakdown	**31/12/2025**	**31/12/2024**
Tax Fund	**0**	**0**
Provision for retirement and similar obligations	**0**	**0**
Other Funds	**1,979,763**	**2,114,668**
Provision for risks and disputes	1,624,295	1,389,182
Provision for future expenses and legal fees	0	302,251
Provision for personnel charges	0	43,316
Provision for personnel bonuses	200,000	250,000
Provision for unused vacation	93,000	77,000
Provision for Risks on Commitments and Guarantees Issued	62,468	52,919
TOTAL	**1,979,763**	**2,114,668**

The following is the detail of the other provisions for risks and charges:

- Provision for risks and disputes: the provision is intended to cover possible future compensation-related charges to be incurred in connection with ongoing disputes with third parties. At year-end, the provision shows a balance of €1,624,295, appropriately adjusted in relation to the update of the positions analysed and the uses that occurred. The item also includes the transfer of the residual balance of the Legal Risk Provision, given its close connection with existing disputes;
- Provision for future and legal expenses: reference is made to what was stated in the previous point, namely the transfer of the residual stock to the disputes provision;
- Provision for personnel charges: the provision has been reduced to zero by virtue of the amounts paid to employees under contractual agreements;
- Provision for staff bonuses: the provision reports the balance of the newly established allocation resolved by the Administrative Body;
- Provision for unused staff holidays: the provision quantifies the charges due in relation to holiday days accrued but not taken by staff in service.

With reference to the movements that occurred during the year, reference is made to the dedicated detailed tables.

TABLE 18.3: CHANGES IN "PROVISION FOR TAXES AND DUTIES"

	31/12/2025	31/12/2024
1. Opening balances as of 31/12/2024	**0**	**0**
2. Increases	**0**	**0**
2.1 provisions		
2.2 other increases		
3. Decreases	**0**	**0**
3.1 uses		
3.2 other decreases		
4. Closing balance as of 31/12/2025	**0**	**0**

In the 2025 financial year, no provision was made, as losses from previous financial years were deducted from the taxable result.

TABELLA 18.4: MOVIMENTAZIONE DELLA SOTTOVOCE C) "ALTRI FONDI"

	31/12/2025	31/12/2024
1. Opening balances as of 31/12/2024	**2,061,749**	**2,754,009**
2. Increases	**698,510**	**685,800**
2.1 provisions	564,000	685,800
2.2 other increases	134,510	0
3. Decreases	**842,963**	**1,378,060**
3.1 uses	708,453	1,378,060
3.2 other decreases	134,510	0
4. Closing balance as of 31/12/2025	**1,917,296**	**2,061,749**

Under item "2.1 provisions", the provisions made during the year were recognised for the prudent adjustment of the funds in relation to the presumed risks assumed.

Specifically, the following are noted:

- provisions to the Disputes Provision for €348,000, an amount that also includes the amount resolved in favour of the legal-expenses provision before the transfer of the stock to the disputes provision;
- provisions to the Staff Bonus Provision for €200,000;
- provision to the Unused Holidays Provision for €16,000.

The item "decreases" consists of the total uses of the risk provisions made during the year. Specifically:

- use of the provision for future legal expenses to settle legal invoices received (€208,741);
- use of the disputes provision (€206,396) following the closure of ongoing disputes;
- use of the provisions for personnel charges (€293,316) as settlement of contractual commitments towards employees.

TABLE 18.5: CHANGES IN ITEM 80 "ALLOWANCE FOR LOAN LOSSES"

	31/12/2025	31/12/2024
1. Opening balances as of 31/12/2024	**3,725,000**	**1,550,000**
2. Increases	**1,100,000**	**2,175,000**
2.1 provisions	1,100,000	2,175,000
2.2 other increases	0	0
3. Decreases	**0**	**0**
3.1 uses	0	0
3.2 other decreases	0	0
4. Closing balance as of 31/12/2025	**4,825,000**	**3,725,000**

Highlighted is the provision resolved by the Board of Directors to the Generic Credit Risk Fund, amounting to €1,100,000.

The fund is generic in nature, to the extent that, under the regulations of the Supervisory Authority, it contributes to Regulatory Capital as a positive element of Supplementary Capital. The Directors' intention to strengthen the company's safeguards, including generic safeguards in addition to those already previously recognised, is linked to the need to protect company capital against possible future risks. Indeed, several components may fall within the pool of recognised receivables and be subject to write-down in future financial years. In addition to those relating to loans, these also include other receivable components, including, by way of example, those due from Veicolo di Sistema, arising from the use of the escrow account for the early repayment of the Senior notes, the interest accrued on the Mezzanine securities, and also tax credits, in view of their future eligibility in the process of alignment with European standards.

19. FUND FOR GENERAL BANKING RISKS, SUBORDINATE LIABILITIES, SUBSCRIBED CAPITAL, SHARE ISSUE PREMIUMS, RESERVES, REVALUATION RESERVE, PROFIT (LOSS) CARRIED FORWARD, AND PROFIT (LOSS) FOR THE FINANCIAL YEAR (LIABILITY ITEMS 90-100-110-120-130-140- 150-160)

TABLE 19.1: BREAKDOWN OF ITEM 90 "FUND FOR GENERAL BANKING RISKS"

	31/12/2025	31/12/2024
1. Opening balance	**1,750,000**	**1,750,000**
2. Allocations during the year	0	0
3. Utilization during the year	0	0
4. Closing balance	**1,750,000**	**1,750,000**

TABLE 19.2: BREAKDOWN OF ITEM 100 "SUBORDINATE LIABILITIES"

	31/12/2025	31/12/2024	Changes	
			Amount	%
Subordinate Liabilities	15,623,958	19,180,162	-3,556,204	-18.54%
Of which held by credit institutions	*0*	*0*	*0*	
Of which hybrid capitalization instruments	*0*	*0*	*0*	

The table reports, in total, the Bank's debt relating to the subordinated loans issued. The total includes the accrued amount currently being formed.

Specifically, there are five issues placed, and all provide for repayment, with amortisation in five constant instalments, starting from the fifth year before maturity.

- Subordinated Loan 2020–2027, issued for a nominal amount of €15,000,000. With the coupon accrued in December 2025, the third tranche of capital, amounting to €3,000,000, was also repaid;
- Subordinated Loan 2022–2029, reserved for Professional Clients, issued for a nominal amount of €2,750,000. With the December coupon, a capital instalment of €550,000 was also repaid;
- Subordinated Loan 2023–2030, reserved for Professional Clients, callable, issued for a nominal amount of €3,200,000;
- Subordinated Loan 2024–2031, reserved for Professional Clients, callable, placed for a nominal amount of €3,225,000;
- Subordinated Loan 2024–2031, callable, issued and placed for a nominal amount of €975,000. This is an issue not addressed solely to professional clients and whose issue does not constitute an investment solicitation pursuant to Art. 106, paragraph 2, letters b) and c) of Law no. 165 of 17 November 2005, as amended, on banking, financial and insurance undertakings and services, as well as pursuant to Art. 5, paragraph 1, letter b) of Central Bank of the Republic of San Marino Regulation no. 2023-03 on investment solicitation.

All the above-mentioned issues are eligible, within the limits of current regulations, among the positive elements of secondary quality of the Bank's regulatory capital, by virtue of the authorisation issued by the Central Bank.

TABLE 19.3: BREAKDOWN OF ITEM 110 "SUBSCRIBED CAPITAL"

	31/12/2025			31/12/2024			Changes	
Share type	**no. of shares**	**Unit value**	**Total value**	**Share type**	**no. of shares**	**Unit value**	**Amount**	**%**
Ordinary	37,237,103	1,00	37,237,103	37,237,103	1,00	37,237,103	0	0.00%
TOTAL			**37,237,103**			**37,237,103**	**0**	**0.00%**

TABLE 19.4: BREAKDOWN OF ITEM 120 "SHARE ISSUE PREMIUMS"

	31/12/2025	31/12/2024	Changes	
			Amount	**%**
Share issue premiums	0	0	0	

TABLE 19.5: BREAKDOWN OF ITEM 130 "RESERVES"

	31/12/2025	31/12/2024	Changes	
			Amount	**%**
Legal Reserve	901,485	537,244	364,241	67.80%
Reserve for treasury shares	0	0	0	
Statutory reserves	0	0	0	
Other reserves	3,871,252	2,414,287	1,456,965	60.35%
TOTAL	**4,772,737**	**2,951,531**	**1,821,206**	**61.70%**

The change in reserves follows the resolution of the Shareholders' Meeting approving the 2024 financial statements. For details on the breakdown of the changes, please refer to the dedicated Table 19,9.

TABLE 19.6: BREAKDOWN OF ITEM 140 "REVALUATION RESERVES"

	31/12/2025	31/12/2024	Changes	
			Amount	%
Revaluation reserve	**6,710,150**	**6,710,150**	**0**	**0.00%**

The revaluation reserve includes the amount arising from the revaluation of the Bank's real estate assets carried out in 2022. No changes have occurred since then.

TABLE 19.7: BREAKDOWN OF ITEM 150 "RETAINED EARNINGS (LOSSES)"

	31/12/2025	31/12/2024	Changes	
			Amount	%
Profit (loss) carried forward	**0**	**0**	**0**	

TABLE 19.8: BREAKDOWN OF ITEM 160 "PROFIT (LOSS) FOR THE FINANCIAL YEAR"

	31/12/2025	31/12/2024	Changes	
			Amount	%
Profit (loss) for the financial year	**132,055**	**1,821,206**	**-1,689,151**	**-92.75%**

The net result for the year is €132,055, down by €1,689,151 compared with 2024.

TABLE 19.9: CHANGES IN NET EQUITY IN THE LAST 4 YEARS

	Share capital	Unpaid share capital	Issue surcharges	Ordinary legal reserve	Other reserves	Result for the financial year (+/-)	Profit/ loss carried forward	Fund for general banking risks	Revaluation reserve	Total
Balances as of 31/12/2022	37,237,103	0	0	223,790	1,160,469	521,403	0	1,750,000	6,710,150	**47,602,915**
Balances as of 31/12/2023	37,237,103	0	0	328,070	1,577,591	1,045,870	0	1,750,000	6,710,150	**48,648,784**
Balances as of 31/12/2024	37,237,103	0	0	537,244	2,414,287	1,821,206	0	1,750,000	6,710,150	**50,469,990**
Balances as of 31/12/2025	37,237,103	0	0	901,485	3,871,252	132,055	0	1,750,000	6,710,150	**50,602,045**

TABLE 19.10: CHANGE IN NET EQUITY

	Initial balance	Allocation of previous year result		Changes during the financial year				Net equity as of 31/12/2025 Reserves
		Reserves	Dividends and other allocations	Changes in reserves	Reserves	Dividends and other allocations	Changes in reserves	
Subscribed and paid-up capital	**37,237,103**							**37,237,103**
- Ordinary Shares	37,237,103							37,237,103
- Other Shares	0							0
Share Premiums	0							0
Reserves	**2,951,531**	**1,821,206**		**0**	**0**	**0**	**0**	**4,772,737**
- Legal or Statutory	537,244	364,241						901,485
- Other	2,414,287	1,456,965						3,871,252
Profit (Loss) for the year	**1,821,206**	**-1,821,206**	**0**					**132,055**
General Financial Risk Fund	**1,750,000**			**0**				**1,750,000**
Revaluation reserve	**6,710,150**			**0**		**0**	**0**	**6,710,150**
Net equity	**50,469,990**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**50,602,045**

TABLE 19.11: BREAKDOWN OF SAVINGS DEPOSITS BY SECTOR OF ECONOMIC ACTIVITY

	31/12/2025	31/12/2024
A) Public administrations	**93,648,990**	**76,419,843**
B) Financial companies other than credit institutions and central banks:	**8,228,200**	**12,943,062**
- Monetary financial institutions (excluding credit institutions and central banks)	0	0
- Investment funds other than money market funds	0	0
- Other financial institutions	7,466,743	10,736,962
- Pension funds	761,457	2,206,100
C) Non-financial companies	**120,032,805**	**147,582,781**
- of which entities cancelled from the register of Authorized Entities	*397,823*	*736,602*
- Industry	*24,054,451*	*36,013,680*
- Construction	5,049,899	4,243,304
- Services	89,712,375	106,639,604
- Other non-financial companies	1,216,080	686,193
D) Households and non-profit institutions serving households	**485,541,303**	**605,205,422**
- Consumers and family businesses	474,963,230	594,126,658
- Non-profit institutions serving households	10,578,073	11,078,764
E) Others	**828,651**	**750,207**
TOTAL	**708,279,949**	**842,901,315**

diverso dall'italiano

The table expresses, in total, the sum of the items “Payables to customers”, “Payables represented by financial instruments”, “Cheques outstanding” and “Subordinated liabilities”. Since last December, the overall change amounts to -€134,621,366 (-15.97%).

With regard to the overall change, reference is made to what occurred during 2025 following the proposed sale of the majority shareholding to a foreign entity. The lack of transparency alleged by a group of members of Ente Cassa di Faetano regarding the actions of ECF’s governance in the process of identifying the potential investor fuelled debate among the San Marino population for months, creating considerable uncertainty about the Bank’s future prospects, to the point of triggering a “bank run” by current-account holders. Despite the Supervisory Authority’s refusal to authorise the acquisition and the public statements regarding the Institution’s non-involvement in the matter, the Bank was required to address customers’ financial requests within a short timeframe. The loss of deposits mainly affected the resident household sector.

20. GUARANTEES AND COMMITMENTS

TABLE 20.1: BREAKDOWN OF "GUARANTEES GIVEN"

	31/12/2025	31/12/2024	Changes	
			Amount	%
Trading endorsement loans	11,854,306	11,527,566	326,740	2.83%
Financial endorsement loans	1,103,400	1,249,700	-146,300	-11.71%
Collateral assets	15,003,788	15,393,115	-389,327	-2.53%
of third-party bonds	*1,124,500*	*1,741,309*	*-616,809*	*-35.42%*
of own bonds	*13,879,288*	*13,651,806*	*227,482*	*1.67%*
TOTAL	**27,961,494**	**28,170,381**	**-208,887**	**-0.74%**

Under the item "Assets pledged as collateral":

for obligations of third parties: since 2023, the item has included BSM's commitment in favour of Veicolo di Sistema regarding the punctual fulfilment of the obligations undertaken with the issue of the Senior ABS securities. As a result of the repayments also made in 2025, the updated balance amounts to €1,124,500.

for own obligations: these are assets (represented, in this case, by securities from the free portfolio) pledged as collateral for own obligations, issued in favour of two Institutions as a security deposit for intermediation activity. They are provided not against a debt already incurred, but against the possibility that the debt may arise.

TABLE 20.2: BREAKDOWN OF GUARANTEE CREDITS SHOWN ABOVE

	31/12/2025	31/12/2024	Changes	
			Amount	%
a. Trading endorsement loans	**11,854,306**	**11,527,566**	**326,740**	**2.83%**
a.1 Acceptances	114,137	0	114,137	
a.2 Performance bonds and guarantees	11,436,202	10,971,524	464,678	4.24%
a.3 secured patronage	303,967	556,042	-252,075	-45.33%
a.4 other	0	0	0	
a. Financial endorsement loans	**1,103,400**	**1,249,700**	**-146,300**	**-11.71%**
b.1 Acceptances	0	0	0	
b.2 Performance bonds and guarantees	906,400	1,052,700	-146,300	-13,90%
b.3 Secure patronage	0	0	0	
b.4 other	197,000	197,000	0	0.00%
TOTAL	**12,957,706**	**12,777,266**	**180,440**	**1.41%**

TABLE 20.3: SITUATION OF ENDORSEMENT LOANS TO CREDIT INSTITUTIONS

Categories/Values	31/12/2025	31/12/2024	Changes	
			Amount	%
Impaired Credit Exposures	**0**	**0**	**0**	
Non-performing loans	0	0	0	
Unlikely to pay	0	0	0	
Past due/overdue loans	0	0	0	
Performing Credit Exposures	**0**	**0**	**0**	
TOTAL	**0**	**0**	**0**	

TABLE 20.4: SITUATION OF ENDORSEMENT LOANS TO CUSTOMERS

Categories/Values	Gross exposure as of 31/12/2025	Value adjustments as of 31/12/2025	Net exposure as of 31/12/2025	Gross exposure as of 31/12/2024	Value adjustments as of 31/12/2024	Net exposure as of 31/12/2024	Changes	
							Amount	%
Impaired Credit Exposures	**218,974**	**62,468**	**156,506**	**236,474**	**52,919**	**183,555**	**-17,500**	**-7.40%**
Non-performing loans	89,240	62,468	26,772	89,240	52,919	36,321	0	0.00%
Unlikely to pay	124,734	0	124,734	147,234	0	147,234	-22,500	-15.28%
Past due/overdue loans	5,000	0	5,000	0	0	0	5,000	
Performing Credit Exposures	**12,738,732**	**0**	**12,738,732**	**12,540,792**	**0**	**12,540,792**	**197,940**	**1.58%**
TOTAL	**12,957,706**	**62,468**	**12,895,238**	**12,777,266**	**52,919**	**12,724,347**	**180,440**	**1.41%**

TABLE 20.5: ASSETS PLEDGED AS COLLATERAL FOR OWN DEBTS

Liabilities	Amounts of collateral assets
0	0

The Bank is not a beneficiary of any line of credit.

TABLE 20.6: USABLE MARGINS ON CREDIT LINES

	31/12/2025	31/12/2024
Central Banks	0	0
Other credit institutions	0	0
Other financial companies	0	0
TOTAL	**0**	**0**

TABLE 20.7: BREAKDOWN OF "SPOT COMMITMENTS"

	31/12/2025	31/12/2024	Changes	
			Amount	%
1. Commitments to grant funds with certain use	0	0	0	
Commitments for loans to be disbursed	*0*	*0*	*0*	
2. Commitments to swap financial instruments with certain use	87,815	104,051	-16,236	-15.60%
3. Commitments to grant funds with uncertain use	7,945,880	7,240,187	705,693	9.75%
Liability margins available on lines of credit	*4,445,066*	*2,707,101*	*1,737,966*	*64.20%*
put options issued	*0*	*0*	*0*	
4. Commitments to exchange financial instruments with uncertain use	0	0	0	
5. Other commitments	428,000	1,629,000	-1,201,000	-73.73%
TOTAL	**8,461,695**	**8,973,238**	**-511,543**	**-5.70%**

The value of "Spot commitments" includes:

- Item 2. "Commitments to exchange financial instruments with certain use": this refers to the updated commitments relating to investments in funds.
- Item 3. "Commitments to disburse with uncertain use": this includes BSM's commitment relating to the undrawn margins on the irrevocable credit lines granted, as well as the value of the guarantees previously provided to Leasing Sammarinese S.p.A. and subject to extinction as a result of the merger. The item also includes the Bank's financial commitment towards the securitisation servicing companies, as well as BSM's participation shares in the Depositors' Guarantee Fund for 3 financial years (up to and including 2024).
- Item 5. "Other commitments": this item shows the encumbrances registered on the assets subject to leasing contracts. This disclosure arises from agreements originally entered into by Leasing Sammarinese with third counterparties, subsequently transferred to BSM following the company's merger. The incorporation and universal succession of BSM to LSM resulted in the elimination of similar guarantees created over the properties owned by former Leasing Sammarinese and registered in favour of Banca di San Marino. This, however, does not result in any extinguishing merger of the Bank's real estate right, as the Bank in fact retains the dual status of owner and mortgage creditor, respectively protecting the double priority established as security for two independent and distinct credit claims: the leasing contract and the mortgage-backed credit facility.

TABLE 20.8: TERM COMMITMENTS

Operation categories	Hedging	Trading	Other operations
Trading	**9,343,413**	**15,783**	**0**
Financial instruments	0	15,783	0
- purchases	0	15,783	0
- sales	0	0	0
Currencies	9,343,413	0	0
- currencies against currencies	0	0	0
- purchases against euro	0	0	0
- sales against euro	9,343,413	0	0
Deposits and financing	**0**	**0**	**0**
to be granted	0	0	0
to be received	0	0	0
Derivative contracts	**0**	**0**	**0**
With capital exchange	0	0	0
- securities	0	0	0
- purchases	0	0	0
- sales	0	0	0
- currencies	0	0	0
- currencies against currencies	0	0	0
- purchases against euro	0	0	0
- sales against euro	0	0	0
- other values	0	0	0
- purchases	0	0	0
- sales	0	0	0
Without capital exchange	0	0	0
- currencies	0	0	0
- currencies against currencies	0	0	0
- purchases against euro	0	0	0
- sales against euro	0	0	0
- other values	0	0	0
- purchases	0	0	0
- sales	0	0	0

Term commitments include the notional value of derivative contracts entered into by the Bank in order to reduce the risks of volatility inherent in investments in financial instruments.

TABELLA 20.9: DERIVATI FINANZIARI

Other operations	Other operations	Other operations	Other operations
Contratti derivati	**9,343,413**	**0**	**0**
Con scambio di capitale	9,343,413	0	0
Titoli	0	0	0
- acquisti	0	0	0
- vendite	0	0	0
Valute	9,343,413	0	0
- valute contro valute	0	0	0
- acquisti contro euro	0	0	0
- vendite contro euro	9,343,413	0	0
Altri valori	0	0	0
- acquisti	0	0	0
- vendite	0	0	0
Senza scambio di capitale	0	0	0
Valute	0	0	0
- valute contro valute	0	0	0
- acquisti contro euro	0	0	0
- vendite contro euro	0	0	0
Altri valori	0	0	0
- acquisti	0	0	0
- vendite	0	0	0

The table shows the market value of the derivative contracts referred to in the previous above.

TABLE 20.10: DERIVATIVE CONTRACTS ON LOANS

Data not present.

21. SUSPENSE ACCOUNTS

TABLE 21.1: SUSPENSE ACCOUNTS

	31/12/2025	31/12/2024
1. Asset management	**68,398,833**	**74,678,147**
Asset management for customers	68,398,833	74,678,147
- of which liquidity	*3,688,383*	*2,335,430*
- of which liquidity posted with the reporting entity	*3,688,383*	*2,335,430*
- of which debt secureities	*0*	*0*
- of which debt securities issued by the reporting entity	*0*	*0*
- of which debt securities issued by other San Marino credit institutions	*0*	*0*
- of which capital securities and CIUs	*64,710,450*	*72,342,717*
- of which capital securities issued by the reporting entity	*0*	*0*
Own portfolios managed by third parties	0	0
2. Custody and administration of financial instruments	**547,403,149**	**658,879,671**
Third party financial instruments held in deposit	372,911,333	334,075,985
- of which debt securities issued by the reporting entity	*15,600,000*	*19,150,000*
- of which debt securities issued by other San Marino credit institutions	*0*	*0*
- of which capital securities and other assets issued by the reporting entity	*50,470,057*	*48,648,787*
- of which third party financial instruments deposited with third parties	*306,841,276*	*266,277,198*
Proprietary financial instruments deposited with third parties	174,491,816	324,803,686
3. Financial instruments and other assets linked to the activities as depositary bank	**0**	**0**
Liquidity	0	0
- of which liquidity deposited with the reporting entity	*0*	*0*
Debt securities	0	0
- of which debt securities issued by the reporting entity	*0*	*0*
- of which debt securities issued by other San Marino credit institutions	*0*	*0*
Capital securities, CIUs, other financial instruments	0	0
- of which capital securities issued by reporting entity	*0*	*0*
Assets other than financial instruments and liquidity	0	0

The values in the table are expressed at market value as at 31 December 2025.

With regard to the values compared with those of the previous December, the following should be noted in particular:

- The reduction in "Asset Management Portfolios" is mainly attributable to the disposals recorded during the financial year;
- The movement affecting savings deposits, in some cases, translated into investments in indirect-deposit instruments (mainly debt instruments) issued by entities other than BSM: +€40,564,078;
- With regard to the financial instruments issued by the Bank:
  - Debt securities decreased as a result of the repayments made: €3,000,000 relating to the 2020–2027 subordinated issue; €550,000 relating to the 2022–2029 issue;
  - Equity securities reflect the change recorded in Shareholders' Equity after approval of the 2024 Financial Statements.

TABLE 21.2: INTERMEDIATION ON BEHALF OF THIRD PARTIES: EXECUTION OF ORDERS

Intermediation on behalf of third parties: execution of orders	31/12/2025	31/12/2024
1. Purchases	**126,529,925**	**94,018,499**
of which not settled as of the reporting date	0	0
2. Sales	**43,409,880**	**33,224,657**
Of which unsettled as of the reporting date	9,852	10,115

TABLE 21.3: BREAKDOWN OF INDIRECT DEPOSITS BY BUSINESS SECTOR

	31/12/2025	31/12/2024
A) Public administrations	**26,762,625**	**18,826,534**
B) Financial companies other than credit institutions and central banks:	**41,312,762**	**46,371,798**
- Monetary financial institutions (excluding credit institutions and central banks)	3,519,214	3,430,715
- Investment funds other than money market funds	0	0
- Other financial institutions	32,645,084	38,835,624
- Insurance companies	0	0
- Pension funds	5,148,464	4,105,459
C) Non-financial companies	**29,699,195**	**24,867,893**
- of which entities cancelled from the register of Authorized Entities	*264,375*	*294,807*
- Industry	14,628,431	10,576,167
- Construction	118,347	858,511
- Services	14,688,042	13,063,163
- Other non-financial companies	264,375	370,052
D) Households and non-profit institutions serving households	**324,247,201**	**297,202,477**
- Consumers and family businesses	279,910,935	253,873,822
- Non-profit institutions serving households	44,336,266	43,328,655
E) Others	**0**	**0**
TOTAL	**422,021,783**	**387,268,702**

Total indirect deposits as at 31 December 2025 amounted to €422,021,783, recording a positive change compared with the same period of the previous year of €34,753,081 (+8.97%).

Considering overall the aggregate of Savings Deposits referred to in previous Table 19.1 and the above table relating to Indirect Deposits, the Bank's Total Deposits amounted to €1,130,301,732. In relation to the same aggregate for the previous year, the change remains negative, but for amounts lower than previously recorded with reference to Savings Deposits alone: -€99,868,285.

TABLE 21.4: TRUSTEE BUSINESS

	31/12/2025	31/12/2024
1. Movable assets	**0**	**0**
1.1 financial instruments	0	0
1.2. cash	0	0
2. Shareholdings	**4,932,260**	**2,136,547**
2.1. shares and units of limited companies	127,000	127,000
2.2. shareholder loans	4,805,256	2,009,543
2.3. cash	4	4
3. Loans to third parties	**0**	**0**
3.1. loans	0	0
3.2. cash	0	0
4. Other movable or intangible fixed assets	**0**	**0**
4.1. movable or intangible fixed assets	0	0
4.2. cash	0	0
5. Total Trustee business	**4,932,260**	**2,136,547**
5.1. of which total cash	**4**	**4**

TABLE 21.5: ASSETS HELD AS TRUSTEE

Data not present.

PART C – INFORMATION ON THE PROFIT AND LOSS ACCOUNT

22. INTEREST

TABLE 22.1: BREAKDOWN OF ITEM 10 "INTEREST RECEIVED AND OTHER PROCEEDS"

	31/12/2025	31/12/2024	Changes	
			Amount	%
1. On Treasury securities and other financial instruments eligible for refinancing with central banks.	**0**	**0**	**0**	
1.1 Treasury bills and other similar financial instruments	0	0	0	
1.2 Other financial instruments eligible for refinancing with central banks	0	0	0	
2. On loans to credit institutions	**946,111**	**2,244,817**	**-1,298,706**	**-57.85%**
2.1 C/accounts in credit	920,304	2,210,551	-1,290,247	-58.37%
2.2 Deposits	25,807	34,266	-8,459	-24.69%
2.3 Other loans	0	0	0	
- of which on leasing operations	*0*	*0*	*0*	
3. On loans to customers	**11,621,225**	**15,796,857**	**-4,175,632**	**-26.43%**
3.1 C/accounts in credit	2,553,498	3,490,540	-937,042	-26.85%
3.2 Deposits	0	0	0	
3.3 Other loans	9,067,727	12,306,317	-3,238,590	-26.32%
- of which on leasing operations	*2,405,504*	*3,379,473*	*-973,969*	*-28.82%*
4. On debt financial instruments issued by credit institutions	**7,751,503**	**7,374,045**	**377,458**	**5.12%**
4.1 Certificates of deposit	0	0	0	
4.2 Bonds	7,751,503	7,374,045	377,458	5.12%
4.3 Other financial instruments	0	0	0	
5. On debt financial instruments to customers (other issuers)	**0**	**0**	**0**	
5.1 Bonds	0	0	0	
5.2 Other financial instruments	0	0	0	
TOTAL	**20,318,839**	**25,415,719**	**-5,096,880**	**-20.05%**

The table shows the trend in interest income, broken down by type of asset use.

The total aggregate recognised in the income statement amounts to €20,318,839, down by 20.05% compared with last December.

The contribution from the Bank's lending segment decreased for several reasons, but mainly due to the reduction in rates of return. In general terms, this applies to all categories of asset use; the only exception is the contribution, in the form of coupon flows, calculated with reference to the Bank's proprietary securities, including those assigned following the securitisation of loans. What has been stated regarding the significant reduction of the financial portfolio had only a marginal effect on the Institution's closing financial statements, as the matter became concrete only towards the end of October.

TABLE 22.2: DETAILS OF ITEM 20 "INTEREST PAID AND OTHER COSTS"

	31/12/2025	31/12/2024	Changes	
			Amount	%
1. On amounts due to credit institutions	**3,039**	**5,810**	**-2,771**	**-47.69%**
1.1 Overdrawn C/accounts	3,039	5,810	-2,771	-47.69%
1.2 Deposits	0	0	0	
1.3 Other debts	0	0	0	
2. On amounts due to customers	**3,261,415**	**4,287,762**	**-1,026,347**	**-23.94%**
2.1 Overdrawn C/accounts	1,310,146	1,664,518	-354,372	-21.29%
2.2 Depositis	996,713	1,208,985	-212,272	-17.56%
2.3 Other debts	954,556	1,414,259	-459,703	-32.50%
3. On debts represented by financial instruments to banks	**0**	**0**	**0**	
- of which on certificates of deposits	*0*	*0*	*0*	
4. On debts represented by financial instruments to customers	**5,816,819**	**7,542,147**	**-1,725,328**	**-22.88%**
- of which on certificates of deposit	*5,816,819*	*7,542,147*	*-1,725,328*	*-22.88%*
5. On subordinate liabilities	**933,172**	**841,960**	**91,212**	**10.83%**
- of which on hybrid capitalization instruments	*0*	*0*	*0*	
TOTAL	**10,014,445**	**12,677,679**	**-2,663,234**	**-21.01%**

The table shows the total interest expense accrued on the Bank's liabilities. The total amount accrued as at 31 December 2025 is €10,014,445 (-21.01%, a percentage in line with that recorded on the asset component).

In general terms, the cost of funding decreased across all categories, as the combined effect of the adjustment of rates to market levels and the general contraction in volumes.

As in the case of proprietary securities, the extent of the reduction linked to volumes only partially affected the year being closed.

23. DIVIDENDS AND OTHER PROCEEDS

TABLE 23.1: BREAKDOWN OF ITEM 30 "DIVIDENDS AND OTHER PROCEEDS"

	31/12/2025	31/12/2024	Changes	
			Amount	%
a) on shares, units and other capital financial instruments	282,167	76,556	205,611	268.58%
b) on holdings	7,927	20,662	-12,735	-61.63%
c) on shareholdings in banking group companies	0	0	0	
TOTAL	**290,094**	**97,218**	**192,876**	**198.40%**

24. COMMISSIONS

TABLE 24.1: BREAKDOWN OF ITEM 40 "COMMISSION RECEIVED"

	31/12/2025	31/12/2024	Changes	
			Amount	%
1. Guarantees given	**146,172**	**146,949**	**-777**	**-0.53%**
2. Credit derivatives	**0**	**0**	**0**	
3. Investment services:	**1,397,376**	**1,439,196**	**-41,820**	**-2.91%**
3.1 order receipt and transmission (lett.D 1 Annex 1 LISF)	0	0	0	
3.2 order execution (lett. D2 Annex 1 LISF)	565,703	526,780	38,923	7.39%
3.3 financial instrument portfolio management (lett.D4 Annex 1 LISF)	812,930	893,666	-80,736	-9.03%
3.4 financial instrument placement (lett.D5 and D6 Annex 1 LISF)	18,743	18,750	-7	-0.04%
4. Financial instrument consulting	**0**	**0**	**0**	
5. Distribution of third-party services and products other than placement:	**450,423**	**693,671**	**-243,248**	**-35.07%**
5.1 asset management	442,563	686,928	-244,365	-35.57%
5.2 insurance products	7,860	6,743	1,117	16.57%
5.3 other services or products	0	0	0	
6. Collection and payment services	**527,279**	**504,055**	**23,224**	**4.61%**
7. Depository bank services	**0**	**0**	**0**	
8. Custody and administration of financial instruments	**174,645**	**176,077**	**-1,432**	**-0.81%**
9. Trust services	**0**	**7,308**	**-7,308**	**-100.00%**
10. Collection and receipt service	**0**	**0**	**0**	
11. Brokerage	**79,193**	**84,640**	**-5,447**	**-6.44%**
12. Commissions for collective management services (lett. E and F Annex 1 LISF)	**0**	**0**	**0**	
13. Electronic money	**525**	**3,097**	**-2,572**	**-83.05%**
14. Issue/management of credit cards/debit cards	**1,665,692**	**1,507,176**	**158,516**	**10.52%**
15. Servicer activities	**0**	**0**	**0**	
16. Other services	**1,655,001**	**1,700,855**	**-45,854**	**-2.70%**
TOTAL	**6,096,306**	**6,263,024**	**-166,718**	**-2.66%**

The total amount of commission income decreased in 2025 by €166,718 compared with the amount recorded in 2024. The reduction is largely due to the contraction in managed volumes and to the contribution deriving from the placement of asset management portfolios.

TABLE 24.2: DETAILS OF ITEM 50 "COMMISSION EXPENSE"

	31/12/2025	31/12/2024	Changes	
			Amount	%
1. Guarantees given	**0**	**0**	**0**	
2. Credit derivatives	**0**	**0**	**0**	
3. Investment services:	**161,855**	**156,209**	**5,646**	**3.61%**
3.1 order receipt and transmission (lett.D 1 Annex 1 LISF)	0	0	0	
3.2 order execution (lett. D2 Annex 1 LISF)	160,149	155,421	4,728	3.04%
3.3 financial instrument portfolio management (lett.D4 Annex 1 LISF)	0	0	0	
3.3.1 own portfolio	*0*	*0*		
3.3.2 third party portfolio	*0*	*0*		
3.4 financial instrument placement (lett.D5 and D6 Annex 1 LISF)	1,706	788	918	116.50%
4. Financial instrument, product and service cold calling	**0**	**0**	**0**	
5. Collection and payment services	**101,611**	**99,211**	**2,400**	**2.42%**
6. Commissions for distributors	**0**	**0**	**0**	
7. Electronic money	**182**	**2,948**	**-2,766**	**-93.83%**
8. Issue/management of credit cards/debit cards	**1,412,953**	**1,213,454**	**199,499**	**16.44%**
9. Other services	**35,619**	**34,986**	**633**	**1.81%**
TOTAL	**1,712,220**	**1,506,808**	**205,412**	**13.63%**

Over the same reference period, contrary to the trend in commission income, commission expense recorded overall growth of around 13.63%, equal to €205,412. The increase relates almost exclusively to the credit/debit card component, in connection with the periodic issuing and acquiring fees charged to the Bank.

25. PROFITS (LOSSES) ON FINANCIAL TRANSACTIONS (ITEM 60 OF THE PROFIT AND LOSS ACCOUNT)

TABLE 25.1: BREAKDOWN OF ITEM 60 "PROFITS (LOSSES) ON FINANCIAL TRANSACTIONS"

Items/Operations	Transactions on financial instruments	Transactions on currencies	Transactions on precious metals	Other transactions
1. Revaluations	1,274,741		0	0
2. Devaluations	1,021,445		0	0
3. Other profits/losses	-480,421	1,048,840	0	0
Total	**-227,125**	**1,048,840**	**0**	**0**
GRAND TOTAL				**821,715**

Item 60. of the income statement includes the net result from securities and currency trading. It also includes the updated valuation resulting from the NAV of the UCI Funds allocated to the fixed portfolio.

The item "Currency transactions" includes the results consolidated at maturity and the accruing portion as at the reference date of the forward foreign-exchange transaction in USD.

The item "Other transactions" refers to the net return on derivative contracts.

Below is the contribution to the income-statement item by type of investment.

Transactions in financial instruments	Transactions in financial instruments
1. Government bonds	103,787
2. Other debt financial instruments	679,922
3. Financial equity instruments	-1,010,834
4. Derivative contracts on financial instruments	0
TOTAL	**-227,125**

26. OTHER OPERATING PROCEEDS (ITEM 70 IN THE PROFIT AND LOSS ACCOUNT) AND OTHER OPERATING CHARGES (ITEM 80 IN THE PROFIT AND LOSS ACCOUNT)

TABLE 26.1: BREAKDOWN OF ITEM 70 "OTHER OPERATING PROCEEDS"

	31/12/2025	31/12/2024	Changes	
			Amount	%
Recovery of expenses and stamp duties	258,586	610,162	-351,576	-57.62%
Account maintenance fees on deposits and current accounts	876,826	888,466	-11,640	-1.31%
Active rentals	461,665	301,226	160,439	53.26%
Leasing contract proceeds	7,431,110	8,587,460	-1,156,350	-13.47%
Other recoverable expenses	81,999	114,477	-32,478	-28.37%
TOTAL	**9,110,186**	**10,501,791**	**-1,391,605**	**-13.25%**

The decrease in the item "Recovery of expenses and stamp duties" is due to the reduction recorded in expected reimbursements within the credit-recovery activity on non-performing positions. With reference to income from finance lease contracts, amounting to €7,431,110, this is the value corresponding to the "principal component" of the lease-financing instalments accrued during the financial year. This component corresponds to the value of the depreciation/amortisation recognised in the income statement in relation to the same financing transactions. Also highlighted is the result from the active leasing of properties, equal to €461,665. This activity was introduced by CBSM only in 2019, through an amendment to Regulation 2007-07, in order to allow, pending the possibility of selling or granting under active finance lease the properties acquired through credit recovery, those properties to be put to income-generating use. With separate disclosure, the item "Other expenses to be recovered" shows the expenses advanced on behalf of Veicolo di Sistema for recovery activity relating to transferred positions.

TABLE 26.2: BREAKDOWN OF ITEM 80 "OTHER OPERATING CHARGES"

	31/12/2025	31/12/2024	Changes	
			Amount	%
Finance lease instalments	0	0	0	
Miscellaneous	130,342	215,387	-85,045	-39.48%
TOTAL	**130,342**	**215,387**	**-85,045**	**-39.48%**

The "miscellaneous" component includes costs incurred and/or advanced by the Bank but attributable to recoveries to

be accounted for on customer positions (e.g., expenses related to bad loans, registration taxes, etc.), or other receivables. Since these are amounts "to be recovered," they are reported under "other income," as mentioned previously.

27. ADMINISTRATIVE COSTS

TABLE 27.1: NUMBER OF EMPLOYEES BY CATEGOR

	Average as of 31/12/2024	Labor costs as of 31/12/2025	Number as of 31/12/2025	Labor costs as of 31/12/2024	Number as of 31/12/2024
1. Executives	6,00	1,097,459	6	1,010,216	6
2. Managers	17,00	1,473,706	17	1,047,475	16
3. Remaining personnel	84,83	5,961,974	85	5,948,950	85
3.1 Office workers	82,58	5,863,386	83	5,822,268	82
3.2 Other personnel	2,25	98,588	2	126,682	3
TOTAL	**107,83**	**8,533,139**	**108**	**8,006,641**	**107**

The total number of employees making up the Bank's workforce amounts to 108 units. Since last December, the hiring of no. 1 resource seconded from ECF until 2024 has been confirmed. The total also includes no. 1 resource absent due to political secondment and 3.15 employees serving on secondment in support of the securitisation servicing companies, governed under standard conditions agreed among the participating Originator Banks.

BREAKDOWN OF SUB-ITEM A "LABOR COSTS" AND "OTHER LABOR COSTS"

	31/12/2025	31/12/2024	Changes	
			Amount	%
wages and salaries	5,972,236	5,630,653	341,583	6.07%
social charges	1,668,524	1,533,559	134,965	8.80%
severance pay	527,359	497,733	29,626	5.95%
retirement benefits and similar liabilities	365,020	344,696	20,324	5.90%
directors and statutory auditors	227,100	227,727	-627	-0.28%
other labor costs	77,639	123,009	-45,370	-36.88%
training courses	*33,116*	*15,655*	*17,461*	*111.54%*
travel and transfers	*3,606*	*3,278*	*328*	*10.01%*
medical examinations	*110*	*0*	*110*	
insurance	*33,715*	*34,458*	*-743*	*-2.16%*
incoming seconded personnel	*0*	*60,942*	*-60,942*	*-100.00%*
reimbursement of directors' and statutory auditors' expenses	*7,092*	*8,676*	*-1,584*	*-18.26%*
TOTAL	**8,837,878**	**8,357,377**	**480,501**	**5.75%**

The total cost of "personnel expenses", including the remuneration of directors and statutory auditors, amounts overall to €8,837,878, up by €480,501 compared with 2024.

For the current year, personnel costs include the higher charge arising from the application of the renewal of the National Collective Labour Agreement signed at the beginning of 2024: +1.5%. In addition, for the current year, the renewal of the contract for the category of officers is noted (+3%), valid until the date of the next renewal (December 2026). Finally, for the current financial year, the increase in social-security charges is also noted: +0.5% on an annual basis.

TABLE 27.2: DETAILS OF SUB-ITEM (B) "OTHER ADMINISTRATIVE COSTS"

Other Administrative Expenses	31/12/2025	31/12/2024	Changes	
			Amount	%
- of which fees to auditing firms	**65,437**	**58,855**	**6,582**	**11.18%**
- of which fees for services other than auditing the financial statements	*0*	*0*	*0*	
- of which others:	**4,662,535**	**4,903,253**	**-240,718**	**-4.91%**
Professional services	*508,598*	*770,682*	*-262,084*	*-34.01%*
Membership fees	*513,795*	*587,883*	*-74,088*	*-12.60%*
Advertising	*46,939*	*68,714*	*-21,775*	*-31.69%*
Entertainment expenses	*3,685*	*3,716*	*-31*	*-0.83%*
Instalments	*411,312*	*441,006*	*-29,694*	*-6.73%*
Rental expenses	*180,095*	*135,328*	*44,767*	*33.08%*
Maintenance and repairs	*1,092,741*	*980,644*	*112,097*	*11.43%*
Insurance	*332,418*	*339,527*	*-7,109*	*-2.09%*
Cleaning expenses	*59,100*	*81,131*	*-22,031*	*-27.15%*
Data processing and transmission	*496,860*	*377,094*	*119,766*	*31.76%*
Stationery and printed matter	*33,655*	*27,502*	*6,153*	*22.37%*
Post and telephone	*186,490*	*186,615*	*-125*	*-0.07%*
Transport	*154,832*	*154,432*	*400*	*0.26%*
Utilities and heating	*184,594*	*172,630*	*11,964*	*6.93%*
Other administrative expenses	*359,245*	*435,423*	*-76,178*	*-17.50%*
Indirect taxes and duties	*84,539*	*126,529*	*-41,990*	*-33.19%*
Import duties	*13,637*	*14,397*	*-760*	*-5.28%*
TOTAL	**4,727,972**	**4,962,108**	**-234,136**	**-4.72%**

The table shows, in detail, the dynamics recorded under the item "Other administrative expenses", which, for the financial year just ended, shows a reduction of €234,136 compared with 2024.

With regard to the trend, the savings are concentrated in particular in three items: professional services, association contributions and other expenses, respectively by -€262,084, -€74,088 and -€76,178. In the first case, the change is mainly attributable to savings in costs for the recovery of impaired credit exposures; in the second case, to the allocation of charges attributable to the Central Bank of the Republic of San Marino for Supervisory activity and cash-management activity; and in the third case, finally, to costs relating to properties from credit recovery. By contrast, the incidence of maintenance costs and data-processing/data-transmission costs increased. In both cases, these are costs incurred for the maintenance/implementation of customer services, such as, by way of example, the infrastructure for instant payments and the use of payment circuits.

TABLE 27.3: FEES

	31/12/2025	31/12/2024	Changes	
			Amount	%
Directors	140,400	139,738	662	0.47%
Statutory auditors	86,700	87,989	-1,289	-1.46%
Management	356,293	360,630	-4,337	-1.20%
TOTAL	**583,393**	**588,357**	**-4,964**	**-0.84%**

The table highlights the remuneration paid to company officers in 2025. The values reported correspond only to the amounts resolved by the Shareholders' Meeting and consist of a fixed annual lump-sum expense reimbursement and a variable portion based on attendance at Board meetings and participation in Committees.

28. ADJUSTMENTS, RECOVERIES AND PROVISIONS

TABLE 28.1: BREAKDOWN OF ITEMS 100-110 "VALUE ADJUSTMENTS ON INTANGIBLE AND TANGIBLE FIXED ASSETS"

	31/12/2025	31/12/2024	Changes	
			Amount	%
1. Value adjustments on intangible fixed assets	**187,861**	**151,332**	**36,529**	**24.14%**
1.1 on leased assets	57,214	51,940	5,274	10.15%
1.2 software	127,943	95,438	32,505	34.06%
1.3 other long-term expenses	2,704	3,954	-1,250	-31.61%
2. Value adjustments on Tangible fixed assets	**8,481,410**	**9,660,064**	**-1,178,654**	**-12.20%**
2.1 on leased assets	7,373,896	8,535,520	-1,161,624	-13.61%
2.2 Real estate property	790,631	788,646	1,985	0.25%
2.3 Ordinary office furniture and machines	36,213	59,634	-23,421	-39.27%
2.4 Plants and equipment	75,135	70,046	5,089	7.27%
2.5 Vehicles	0	0	0	
2.6 Alarm systems	48,210	33,245	14,965	45.01%
2.7 Electronic machines	154,371	170,675	-16,304	-9.55%
2.8 Other tangible fixed assets	2,954	2,298	656	28.55%
2.9 Land	0	0	0	
TOTAL	**8,669,271**	**9,811,396**	**-1,142,125**	**-11.64%**

Overall, the total depreciation decreased due to the trend in the financial leasing component.

As for the depreciation of the Company's tangible fixed assets, consistency is confirmed with the criteria adopted in previous financial years, and the use of statutory depreciation rates is maintained.

TABLE 28.2: BREAKDOWN OF ITEM 120 "PROVISIONS FOR FINANCIAL RISKS AND COSTS"

Provisions for financial risks and charges	31/12/2025	31/12/2024	Changes	
			Amount	%
1. Retirement and similar costs funds	**0**	**0**	**0**	
2. Provision for taxes and fees	**0**	**0**	**0**	
3. Other funds:	**564,000**	**714,800**	**-150,800**	**-21.10%**
Provision for risks and legal actions	307,000	191,126	115,874	60.63%
Provision for future and legal expenses	41,000	244,674	-203,674	-83.24%
Real Estate Fund	0	29,000	-29,000	-100.00%
Provision for personnel bonuses	16,000	0	16,000	
Provision for personnel charges	200,000	250,000	-50,000	-20.00%
TOTAL	**564,000**	**714,800**	**-150,800**	**-21.10%**

In 2025, the Board of Directors assessed the need to strengthen the safeguards represented by the risk provisions, resolving additional provisions for a total of €564,000.

TABLE 28.3: ITEM 130 "PROVISIONS FOR CREDIT RISKS"

	31/12/2025	31/12/2024	Changes	
			Amount	%
Provisions to Credit risk funds	1,100,000	2,175,000	-1,075,000	-49.43%

As already mentioned in the notes to Table 18.5, additional provisions have been allocated to safeguard the company's assets.

TABLE 28.4: BREAKDOWN OF ITEM 140 "VALUE ADJUSTMENTS ON LOANS AND PROVISIONS FOR GUARANTEES AND COMMITMENTS"

	31/12/2025	31/12/2024	Changes	
			Amount	%
1. Value adjustments on credits	**1,113,903**	**2,413,801**	**-1,299,898**	**-53.85%**
1.1 of which flat-rate adjustments for country risk	0	0	0	
1.2 of which other flat-rate adjustments	168,909	285,697	-116,788	-40.88%
2. Provisions for guarantees and commitments	**9,549**	**52,919**	**-43,370**	**-81.96%**
2.1 of which flat-rate provisions for country risk	0	0	0	
2.2 of which other flat-rate provisions	0	0	0	
TOTAL	**1,123,452**	**2,466,720**	**-1,343,268**	**-54.46%**

TABLE 28.5: DIFFERENT TYPES OF MOVEMENTS IN THE YEAR

	31/12/2025		31/12/2024		Changes	
	Analytics	Flat-rate	Analytics	Flat-rate	Amount	%
1. Total cash credit devaluations	**934,175**	**162,851**	**1,384,454**	**280,264**	**-567,692**	**-34.10%**
Write-downs on non-performing loans	223,828	0	1,262,590	0	-1,038,762	-82.27%
Write-downs on unlikely to pay	607,276	0	109,085	0	498,191	456.70%
Write-downs on Past due/overdue loans	103,071	0	12,779	0	90,292	706.57%
Write-downs on other loans	0	162,851	0	280,264	-117,413	-41.89%
2. Total cash credit losses	**10,819**	**6,058**	**743,650**	**5,433**	**-732,206**	**-97.75%**
Non-performing loans	8,365	0	12,092	0	-3,727	-30.82%
Unlikely to pay	44	0	731,091	0	-731,047	-99.99%
Past due/overdue loans	2,410	0	467	0	1,943	416.06%
Other loans	0	6,058	0	5,433	625	11.50%
3. Total cash credit value adjustments (1. + 2.)	**944,994**	**168,909**	**2,128,104**	**285,697**	**-1,299,898**	**-53.85%**
4. Total provisions for guarantees and commitments	**9,549**	**0**	**52,919**	**0**	**-43,370**	**-81.96%**
4.1 guarantees	9,549	0	52,919	0	-43,370	-81.96%
4.2 commitments	0	0	0	0	0	
TOTALS	**954,543**	**168,909**	**2,181,023**	**285,697**	**-1,343,268**	**-54.46%**
GRAND TOTAL		**1,123,452**		**2,466,720**	**-1,343,268**	**-54.46%**

Provisions, totalling €1,123,452, refer to the value adjustments made against expected losses on loans. These amounts arise from a collective assessment of performing credit exposures and an analytical assessment of impaired exposures, applying stricter estimates regarding the possible recovery of the position, taking into account, among other things, the calendar provisioning rules. The amount is intended to make the provision adequate in relation to the estimates of the recoverable values of the loans recognised on the assets side of the balance sheet. However, this amount does not correspond to what is reported under item 140. of the income statement, as it does not include the portion of AQR adjustments determined in 2018 and spread over subsequent financial years (€3,455,419 for 2018 and 2019) and €1,036,626 starting from the 2020 financial statements for the following 9 financial years.

TABLE 28.6: BREAKDOWN OF ITEM 150 "VALUE RECOVERIES ON CREDITS AND PROVISIONS FOR GUARANTEES AND COMMITMENTS"

	31/12/2025	31/12/2024	Changes	
			Amount	%
1. Value recoveries	**547,004**	**839,190**	**-292,186**	**-34.82%**
on non-performing loans	138,415	107,094	31,321	29.25%
on unlikely to pay	232,354	540,094	-307,740	-56.98%
on past due and/or overdue loans	3,400	18,456	-15,056	-81.58%
on other credit exposures	172,835	173,546	-711	-0.41%

The total amount of write-backs on loans is equal to €547,004. For the related details, reference is made to what is discussed at the end of Table 4.5, except for the amount of €94,353, arising from collections on positions whose gross

carrying amount in the financial statements was lower than the amount recovered, due to partial or total write-offs previously made on the position, although no definitive waiver of the recovery of the credit claim had occurred.

TABLE 28.7: BREAKDOWN OF ITEM 160 "VALUE ADJUSTMENTS ON FINANCIAL FIXED ASSETS"

	31/12/2025	31/12/2024	Changes	
			Amount	%
1. Value adjustments	**26,580**	**114,167**	**-87,587**	**-76.72%**
- of which on equity investments (asset items 70 and 80)	26,580	114,167	-87,587	-76.72%
- of which on investments in subsidiaries	0	0	0	
- of which on investments in affiliated companies	26,580	114,167	-87,587	-76.72%
- of which on equity-accounted investments	0	0	0	
- of which on other capital financial instruments	0	0	0	
- of which on debt financial instruments	0	0	0	
- of which on derivative financial instruments	0	0	0	

The recognition follows the integration of the loss pertaining to the year, already partly anticipated in the previous financial year, relating to the closing financial statements of the associated company NCO Immobiliare SRL for 2024.

TABLE 28.8: BREAKDOWN OF ITEM 170 "VALUE RE-ADJUSTMENTS ON FINANCIAL FIXED ASSETS"

	31/12/2025	31/12/2024	Changes	
			Amount	%
1. Value recovery	**0**	**0**	**0**	
- of which on equity investments (asset items 70 and 80)	0	0	0	
- of which on investments in subsidiaries	0	0	0	
- of which on investments in affiliated companies	0	0	0	
- of which on equity-accounted investments	0	0	0	
- of which on other capital financial instruments	0	0	0	
- of which on debt financial instruments	0	0	0	
- of which on derivative financial instruments	0	0	0	

No information

29. EXTRAORDINARY PROCEEDS (ITEM 190 OF THE PROFIT AND LOSS ACCOUNT) AND EXTRAORDINARY COSTS (ITEM 200 OF THE PROFIT AND LOSS ACCOUNT)

TABLE 29.1: BREAKDOWN OF ITEM 190 "EXTRAORDINARY PROCEEDS"

	31/12/2025	31/12/2024	Changes	
			Amount	%
Capital gains on disposal of assets	403,313	187,266	216,047	115.37%
Profits from trading in investment securities	0	20,751	-20,751	-100.00%
Settlement agreements	103,000	64,000	39,000	60.94%
Various recoveries	9,655	3,118	6,537	209.65%
Revaluations	0	327,825	-327,825	-100.00%
Release of risk funds to the profit and loss account	0	18,000	-18,000	-100.00%
Capital gains from the sale of equity investments	66,149	11,732	54,417	463.83%
Other extraordinary income	1,078,397	1,331,732	-253,335	-19.02%
TOTAL	**1,660,514**	**1,964,424**	**-303,910**	**-15.47%**

Among "extraordinary income", totalling €1,660,514, the following are included:

- capital gains realised from the sale of assets, amounting to €403,313;
- capital gains obtained from the sale of Visa shares: €66,149;
- settlement agreements: this item refers to reimbursement relating to a lease-related dispute;
- under the items "Other" and "Recoveries", mainly contributions and compensation arising from reported claims are included. For the financial year just ended, this includes insurance compensation of €900,000 for damage resulting from unlawful activity by a former employee of the Bank.

TABLE 29.2: BREAKDOWN OF ITEM 200 "EXTRAORDINARY COSTS"

	31/12/2025	31/12/2024	Changes	
			Amount	%
Losses on disposal of assets	1,933	59,956	-58,023	-96.78%
Losses from transactions in investment securities	42,368	0	42,368	
Settlement agreements	7,000	228,781	-221,781	-96.94%
Miscellaneous refunds	4,526	6,135	-1,609	-26.23%
Unrecovered tax credits/tax adjustment	77,122	80,166	-3,044	-3.80%
Non-existence of assets	0	36,233	-36,233	-100.00%
Other extraordinary costs	142,875	186,734	-43,859	-23.49%
TOTAL	**275,824**	**598,005**	**-322,181**	**-53.88%**

Extraordinary charges decreased compared with 2024 by €322,181.

In particular, compared with the previous year-end, the following should be noted: i) the reduction in charges for disputes (-€221,781); ii) the almost complete absence of capital losses arising from the sale of properties; iii) the reduction in generic extraordinary charges. These include lower charges connected with property regularisation activities. The item tax credits includes the write-off, as unrecoverable, of the annual tax for the exercise of banking activity, amounting to €75,000.

30. CHANGE TO THE FUND FOR GENERAL FINANCIAL RISKS

TABLE 30.1: BREAKDOWN OF ITEM 230 CHANGE IN THE FUND FOR GENERAL FINANCIAL RISKS

No Change.

BREAKDOWN OF ITEM 220 "INCOME TAX FOR THE FINANCIAL YEAR"

	31/12/2025	31/12/2024	Changes	
			Amount	%
1. Provisions	0	0	0	
2. Uses	0	0	0	
TOTAL	**0**	**0**	**0**	

	31/12/2025	31/12/2024	Changes	
			Amount	%
1. Current taxes	389,573	257,592	131,981	51.24%
2. Deferred Assets - use of taxed funds	130,376	264,322	-133,946	-50.68%
3. Deferred Assets - contribution to taxed funds	-93,160	-121,516	28,356	-23.34%
4. Substitute tax	0	0	0	
5. Deferred tax assets on previous tax losses - write-off	0	0	0	
6. Deferred Liabilities	67,204	67,035	169	0.25%
TOTAL	**493,993**	**467,433**	**26,560**	**5.68%**

The item "Taxes for the year" is determined as follows:

- IRES advances for 2025 paid in Italy, amounting to €13,843;
- deferred taxes, net, amounting to €480,150, taking into account the movements in taxed funds, the amount of prior tax losses deducted from taxable profit, and the effects of the different depreciation rate applied to real estate assets.

PART D – OTHER INFORMATION TABLES

31. PRUDENTIAL AGGREGATES

TABLE 31.1: PRUDENTIAL AGGREGATES

	31/12/2025
Supervisory Capital	
Core capital	39,427,714
Supplementary capital	25,177,620
Items to be deducted	761,716
Supervisory Capital	63,843,618
Risk assets and supervisory ratios	
Weighted risk assets	451,095,271
Solvency ratio (Pv/Rwa)	14.15%

Capital coverage of risks for debtor default	49,620,480
Minimum capital coverage of operational risks	2,899,653
Supervisory expectations for minimum coverage of impaired credit exposures	5,161,849
Available capital margin	6,161,636
Overall solvency ratio	12.18%

The data reported above were determined in compliance with the instructions of Regulation no. 2007-07 and the provisions issued by the Supervision Section of the Central Bank of the Republic of San Marino.

The Solvency Ratio at year-end is 14.15% and remains above the minimum requirement set by the Supervisory Authority. This result is mainly due to the reduction in the total amount of risk-weighted assets. As at December 2025, in fact, the Bank recorded a decrease in regulatory capital as a result of the downward adjustments to the eligibility of the subordinated loans issued, as well as the expiry of the derogation, in force until 2024, concerning the deduction of unrealised losses on the fixed portfolio. With regard to the total value of risk-weighted assets, it should be noted that this is a phenomenon linked to the structure of the assets side of the balance sheet and, specifically, to the reduction in assets subject to weighting in the securities portfolio. As regards the securitisation components, as already previously reiterated, although a specific prudential regime exists for the Junior ABS, for the current year the risk factor assigned to the security held in the proprietary portfolio did not change compared with the previous financial year. This is in relation to the outcome of the performance of actual net collections compared with those expected under the business plan as at the same date.

Below is a representation of the capital requirement calculated with reference to the Junior and Mezzanine ABS currently present on the assets side of the Bank's balance sheet and included in the Bank's total Risk-Weighted Assets (RWA).

	2023		2024		2025	
	Amount	Rwa	Amount	Rwa	Amount	Rwa
Mezzanine	17,544,025	22,358,105	23,357,124	30,121,037	25,031,514	32,300,751
Junior	24,538,088	93,814,018	19,987,497	76,416,199	20,340,340	77,797,552
TOTALE	**42,082,113**	**116,172,124**	**43,344,621**	**106,537,235**	**45,371,854**	**110,098,303**
Capital requirement		**12,778,934**		**11,719,096**		**12,110,813**
Change from previous year				**-1,059,838**		**391,717**

In relation to the capital requirements necessary to cover risks arising from debtor default (€49,620,480), the minimum capital coverage for operational risks (€2,899,653) and the minimum capital coverage for impaired credit exposures (€5,161,849), the available capital margin is €6,161,636.

The Bank's dimensional development requires the implementation of the measures set out in the Bank's Business Plan, which include, among other things, a further recapitalisation of the Institution and more incisive action to contain structural costs.

32. MAJOR RISKS AND ASSOCIATED PARTIES

TABLE 32.1: MAJOR RISKS

	31/12/2025	31/12/2024	Changes	
			Amount	%
Amount	51,926,724	64,940,423	-13,013,699	-20.04%
Number	5	6	-1	-16.67%

The number of the Bank's Large Exposures decreased by 1 unit compared with last December. The total amount of risks relating to Large Exposures also decreased.

In relation to the Institution's regulatory capital, the total value of Large Exposures remains below the limit provided for by regulations.

TABLE 32.2: RISKS TO RELATED PARTIES

	31/12/2025	31/12/2024	Changes	
			Amount	%
Amount	1,031,379	1,313,771	-282,392	-21.49%
Number	5	4	1	25.00%

The table shows the total risk positions attributable to related parties and parties connected to them, in accordance with the provisions issued by the Supervisory Authority. Since last December, the entry of no. 1 related party is attributable to the update of the supervisory regulations, which now also extends related-party status to the members of the Board of Directors of ECF.

That said, compliance with the limits provided for by regulations is confirmed, both with reference to individual exposure and with reference to overall exposure.

33. TIME DISTRIBUTION OF ASSETS AND LIABILITIES

TABLE 33.1: TIME DISTRIBUTION OF ASSETS AND LIABILITIES

Residual durations as of 31/12/2025	Total	On demand	Up to 3 months	Over 3 months to 6 months	Over 6 months to 1 year	Over 1 year to 18 months	
						Fixed	Fixed
1. Assets							
1.1 Treasury securities and other financial instruments eligible for refinancing at central banks	**0**	0	0	0	0	0	0
1.2 Loans to credit institutions	**107,363,863**	82,279,171	143,555	0	0	340,119	0
1.3 Loans to customers	**265,988,676**	24,557,604	30,671,152	9,110,921	11,200,408	1,266,730	9,958,332
1.4 Bonds and other debt financial instruments	**135,542,634**	0	10,597,189	3,011,971	332,512	928,205	0
1.5 Off-balance sheet transactions	**45,782,385**	6,669,771	10,245,296	109,860	9,261,572	5,016,042	0
2. Liabilites							
2.1 Due to credit institutions	**1,211,889**	871,770	0	0	0	340,119	0
2.2 Due to customers	**449,791,743**	363,524,631	20,557,077	31,603,213	27,420,375	29,316	666,874
2.3 Debts represented by financial instruments	**242,187,244**	359,443	85,158,361	53,406,569	72,295,537	14,655,587	0
2.3.1 bonds	***0***	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
2.3.2 certificates of deposit	***242,187,244***	*359,443*	*85,158,361*	*53,406,569*	*72,295,537*	*14,655,587*	*0*
2.3.3 other financial instruments	***0***	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
2.4 Other liabilities: outstanding checks	**677,004**	677,004	0	0	0	0	0
2.5 Subordinate liabilities	**15,623,958**	0	0	0	0	0	0
2.6 Off-balance sheet transactions	**45,782,385**	6,669,771	10,245,296	109,860	9,261,572	5,016,042	0

Residual durations as of 31/12/2025	Over 18 months to 2 years		Over 2 years to 5 years		Over 5 years		Unallocated maturity
	Fixed	Variable	Fixed	Variable	Fixed	Variable	
1. Assets							
1.1 Treasury securities and other financial instruments eligible for refinancing at central banks	0	0	0	0	0	0	0
1.2 Loans to credit institutions	0	0	0	0	0	1,124,500	23,476,518
1.3 Loans to customers	1,173,409	8,099,877	7,033,363	39,695,041	15,111,053	82,283,530	25,827,256
1.4 Bonds and other debt financial instruments	9,200,679	1,067,415	16,567,376	15,225,198	57,054,601	20,340,340	1,217,148
1.5 Off-balance sheet transactions	1,338,315	0	5,904,307	3,282,435	3,954,787	0	0
2. Liabilities							
2.1 Due to credit institutions	0	0	0	0	0	0	0
2.2 Due to customers	35,544	468,095	263,883	2,398,634	1,854,449	969,652	0
2.3 Debts represented by financial instruments	12,477,715	0	3,834,032	0	0	0	0
2.3.1 bonds	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
2.3.2 certificates of deposit	*12,477,715*	*0*	*3,834,032*	*0*	*0*	*0*	*0*
2.3.3 other financial instruments	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
2.4 Other liabilities: outstanding checks	0	0	0	0	0	0	0
2.5 Subordinate liabilities	6,010,000	0	5,412,173	0	4,201,785	0	0
2.6 Off-balance sheet transactions	1,338,315	0	5,904,307	3,282,435	3,954,787	0	0

Unallocated maturities refer to customer positions classified as non-performing loans.

Securities with issuers that have not repaid the principal at maturity are also prudently included in the same maturity band.

34. SECURITIZATION TRANSACTIONS

With regard to participation in securitisation transactions, reference is made to BSM's participation in the first San Marino system securitisation, which took place in 2023.

For details regarding the volumes and the assets recognised in the financial statements, reference is made to the notes to the financial statements tables relating to loans, securities and other asset items.

36. 36. FURTHER INFORMATION ON CREDIT/DEBIT CARDS/ELECTRONIC MONEY

TABLE 36.1: VOLUMES OF PAYMENT TRANSACTIONS

Type of operation	31/12/2025				31/12/2024			
	Amount Transactions	Number of operations	Commissions received	Expense recoveries	Amount Transactions	Number of operations	Commissions received	Expense recoveries
Credit cards	0	0	0	0	0	0	0	0
Debit cards	85,953,339	1,474,701	92,507	29,173	83,718,701	1,365,802	90,960	30,892
Prepaid cards	0	0	0	0	0	0	0	0
Electronic currency	41,073	427	324	59	495,016	9,705	2,555	130
TOTAL	**85,994,412**	**1,475,128**	**92,831**	**29,232**	**84,213,716**	**1,375,507**	**93,515**	**31,022**

TABLE 36.2: FRAUDULENT USES

Type of operation	31/12/2025				31/12/2024			
	Amount Transactions	Number of operations	Charges for the intermediary	Insured reimbursements	Amount Transactions	Number of operations	Charges for the intermediary	Insured reimbursements
Credit cards	0	0	0	0	0	0	0	0
Debit cards	29,465	51	12,195	0	22,561	38	0	0
E-Money	0	0	0	0	0	0	0	0
TOTAL	**29,465**	**51**	**12,195**	**0**	**22,561**	**38**	**0**	**0**

TABLE 36.3: CREDIT CARDS REVOKED DUE TO DEFAULT

Type of operation risk	31/12/2025		31/12/2024	
	Amount	No. of cards	Amount	No. of cards
charged to the intermediary	0	0	0	0
charged to third parties	0	0	0	0
TOTAL	**0**	**0**	**0**	**0**

TABLE 36.4: DATA RELATING TO ACQUIRING ACTIVITIES

Item	31/12/2025		31/12/2024	
	Number	Amount	Number	Amount
P.O.S.				
Number of Points of Sale (P.O.S.) affiliated with the reporting entity	479		489	
Number of merchants affiliated with the reporting entity	386		392	
Payment transactions at merchants affiliated with the reporting entity	840,083	35,666,056	742,910	33,048,307
A.T.M.				
Number of Automatic Teller Machines (A.T.M.) managed by the reporting entity	9		8	
Withdrawal operations at A.T.M. managed by the reporting entity	51,964	8,530,040	55,640	9,136,700
Transactions at A.T.M.'s managed by the reporting entity other than the	500	12.520	664	15.600
withdrawal transactions	500	12,520	664	15,600

PART E – OTHER INFORMATION

Information Absent.

Faetano, 29 April 2026

On behalf of the Board of Directors
The Chairman
Raffaele Bruni

In implementation of the provisions of Art. 83, paragraph 3, of Law no. 47 of 23 February 2006, as amended by Art. 3 (filing at the registered office) of Delegated Decree no. 19 of 28 January 2019, the undersigned legal representative certifies that these financial statements, together with the Notes to the Financial Statements and the Report of the Administrative Body on operations, have today, 8 May 2026, been signed and filed at the registered office of Banca di San Marino S.p.A., with shareholders having the right to inspect them and obtain a copy from the directors. The period of 20 clear days referred to in the above-mentioned Art. 83 of Law 47/2006 (as amended) therefore begins to run from today's date, prior to the approval of the Financial Statements by the Shareholders' Meeting.



REPORT OF THE BOARD OF STATUTORY AUDITORS

2025
FINANCIAL
STATEMENT

Banca di San Marino S.p.A.

Strada della Croce, 39

Registered under No. 2430 in the Register of Companies and

No. 49 in the Register of Authorised Entities

Share Capital € 37,237,103.00, fully paid in

***

Dear Shareholders,

The Board of Statutory Auditors has examined the draft Financial Statements for the year ended as of 31 December 2025 and the Directors' Report on operations and the Company's situation, which were made available to the Board of Statutory Auditors by the Board of Directors within the statutory deadlines set out in Article 83 of the Companies Act. The Financial Statements for the year ended as of 31 December 2025 were prepared in accordance with the provisions of the LISF (Law on Companies operating in the Financial Sector) and the Companies Act, as well as in compliance with CBSM Regulation No. 2016-02 on the preparation of the Financial Statements and Consolidated Financial Statements of authorised entities. The Report on Operations adequately comments on and illustrates the performance of the year and provides indications on the prospective evolution of operations.

As the statutory audit of the Financial Statements is not entrusted to the Board of Statutory Auditors, the Board has overseen the general framework of the draft Financial Statements, their composition, their structure, the valuation of company assets, and the Report on Operations, in accordance with the provisions of law, those of the Supervisory Authorities, and the IAS/IFRS international accounting standards, where applicable.

The Financial Statements for the year ended as of 31 December 2025 can be summarised in the following figures:

Statement of Assets and Liabilities

Assets

Cash and cash equivalents	€ 5,598,967
Loans and receivables	€ 321,908,362
Securities	€ 180,902,664
Equity investments	€ 5,977,118
Tangible assets	€ 187,153,348
Intangible assets	€ 556,711
Other asset items	€ 100,605,811
Accrued income and prepaid expenses	€ 5,124,280

Total Assets: € 807,827,261

Liabilities

Amounts owed to customers	€ 449,791,743
Amounts owed on securities	€ 242,187,244
Special-purpose reserve funds	€ 2,518,418
Provision for credit risks	€ 4,825,000
Other liabilities	€ 59,652,811
Capital and reserves	€ 48,719,990
Profit for the year	€ 132,055

Total Liabilities: € 807,827,261

Memorandum accounts

Guarantees issued	€ 27,961,494
Commitments	€ 17,820,891

Total Memorandum Accounts: € 45,782,385

Profit and Loss Account

Interest income	€ 20,318,839
Other operating income	€ 9,110,186
Dividends and other proceeds	€ 290,094
Fee and commission income	€ 6,096,306
Extraordinary income	€ 1,660,514
Profits on financial transactions	€ 821,715
Write-backs	€ 547,004
Interest expense	€ 10,014,445
Fee and commission expense	€ 1,712,220
Extraordinary expenses	€ 275,824
Value adjustments	€ 2,186,658
Administrative expenses	€ 13,565,850
Value adjustments on fixed assets	€ 8,669,271
Provisions for credit risk funds	€ 1,100,000
Operating expenses	€ 130,342
Other provisions	€ 564,000
Income taxes for the year	€ -493,993
Net profit for the year	€ 132,055

Prudential aggregates

Tier 1 Capital (core capital)	€ 39,428
Tier 2 Capital (supplementary capital)	€ 25,178
Items to be deducted	€ 762
Regulatory Capital (Own Funds)	€ 63,844
Risk-weighted assets	€ 451,095
Solvency Ratio	14.15%
Total Solvency Ratio	12.18%

The Report on Operations and the Explanatory Notes contain further information deemed useful for a better understanding of the above data, as well as for a more complete representation of the Company's events.

This Report accounts for the results of the supervisory and control activities carried out by the Board of Statutory Auditors of Banca di San Marino S.p.A. during the year ended as of 31 December 2025, in compliance with the provisions of Title II, Chapter III of the Companies Act, as well as Art. VII.IX.9 of Regulation No. 2007-07 issued by the Central Bank of the Republic of San Marino.

With regard to the statutory audit, we remind you that the engagement was carried out by the independent Auditing Firm PKF Italia S.p.A. (whose audit engagement, pursuant to Articles 33 et seq. of Law No. 165 of 17 November 2005 (LISF), was conferred by the Shareholders' Meeting. The Auditing Firm PKF Italia S.p.A. issued its professional opinion on this Financial Statements, releasing, on 8 May 2026, its report prepared pursuant to Art. 33 of the LISF, Art. 68 of the Companies Act, as well as CBSM Regulations No. 2007-07 and No. 2016-02.

Except for certain requests for further information regarding the fixed-asset portfolio, which includes securities allocated to the Bank as a result of the loan disposal carried out under the Securitisation

Project, and regarding a significant decrease in direct deposits, due to external events involving the Bank beyond its own responsibility, in the opinion of the Auditing Firm the Financial Statements prepared by the administrative body provide a true and fair view of the Bank's financial position as of 31 December 2025 and of the operating result for the year then ended, in accordance with the San Marino rules governing their preparation. The representatives of the Auditing Firm, with whom the Board of Statutory Auditors exchanged information regarding the audit checks and other verifications carried out, did not identify any circumstances, irregularities, or reportable matters warranting notification to the Supervisory Authority or to the Board of Statutory Auditors itself.

In fulfilling our mandate, we carried out our supervisory and control activities with reference to the Company's Articles of Association, the rules set out in the Companies Act and the LISF, as well as the secondary provisions issued by the Supervisory Authorities.

In particular, during the year we oversaw compliance with the law, the Articles of Association, and the principles of proper administration, as well as the adequacy of the organisational, administrative, and accounting structure adopted by the Bank. In this regard, in observance of our official duties, we verified the concrete implementation of the requirements set out in specific provisions issued by CBSM and by the Financial Intelligence Agency. This activity was also carried out through direct inquiries and the collection of data and information from those responsible for the main control functions concerned, as well as from the Auditing Firm. We attended the Shareholders' Meetings and, save for individual and justified absences, all meetings of the Board of Directors, obtaining from the administrative body information on the general performance of operations, its foreseeable evolution, problematic activities involving the Bank, as well as receiving information on transactions of greater economic, financial, and equity significance. Through our attendance at Board of Directors' meetings, we ascertained that regular reporting was made on transactions carried out by delegated persons in accordance with the powers conferred on them. Company officers also reported, in accordance with applicable provisions, any positions involving conflicts of interest, in order to allow for the implementation of proper decision-making procedures. We oversaw that company transactions were resolved upon and formalised in compliance with the law and the Articles of Association. We also oversaw the adequacy of the accounting and information system. We assessed the substantial legal adequacy of the internal regulatory activity adopted by the Bank, confirming its ongoing commitment to keeping it updated in line with the evolution of the regulations. With regard to the regulations on the prevention and countering of money laundering and terrorist financing, we noted the progressive incorporation, into the Bank's internal regulations, of the Instructions and Circulars issued from time to time by the AIF (Financial Intelligence Agency), as well as staff training activities.

We carried out our checks on the internal control and risk management system, performing targeted verifications, expressing opinions and consents where requested, and availing ourselves of the assistance of Internal Audit controls; with regard to second-level control functions, our interaction concerned: the Risk Management Function, the Compliance Function, and the AML Function. The internal control system, as a whole, was found to be suitable for ensuring risk oversight and compliance with the rules and procedures in place. The Board of Statutory Auditors nevertheless notes that the various events involving the Bank and the Institution generated significant tensions and company critical issues; the same organisational balances and the relationships between employees and the Bank were affected and led to resignations, imposing changes at the level of various control functions and certain senior positions. We did not receive any reports from shareholders pursuant to Art. 65 of the Companies Act. No indications of irregularities in the conduct of company operations emerged, nor any reports of particular organisational shortcomings. No significant matters emerged such as to require notification to the Supervisory Authority.

In completion of the checks carried out, the Board of Statutory Auditors can confirm that the Report on Operations is consistent with the Bank's Financial Statements as of 31/12/2025 and illustrates the performance of operations, both current and prospective, with reference to both financial information and information concerning the risks and uncertainties relating to the Bank's activities. The Explanatory Notes clearly set out the valuation criteria adopted and provide all the information required by applicable regulations, including information on credit, market, liquidity, and operational risks. The

analysis of the Financial Statements as of 31/12/2025, of the supervisory reports, and of the other information available has revealed an overall unfavourable prospective company situation in terms of profitability and liquidity, due to external events not attributable to the administrative body or Management. With regard to the going-concern assumption, the Board of Statutory Auditors points out the absolute need for, and urgency of, an adequate strengthening of capital. In light of the checks carried out and of the foregoing, the Board of Statutory Auditors expresses a favourable opinion on the approval of the Financial Statements for the year ended as of 31 December 2025, recommends that the Shareholders' Meeting promptly adopt the resolutions most suitable to ensure the safeguarding of the Company's assets and going-concern status, and invites the Meeting to resolve on the allocation of the net profit for the year.

San Marino, 14/05/2026

The Board of Statutory Auditors
Dott. Avv. Alessandro Geri
Dott. Andrea Righetti
Dott. Luca Marcucci



AUDITORS' REPORT

2025
FINANCIAL
STATEMENT

PKF Italia S.p.A.
Via Guido Reni, 2/2
40125 Bologna BO

+39 (051) 0023119
pkf.bo@pkf.it
www.pkf.it

INDEPENDENT AUDITOR'S REPORT

Under Article 33 of Law No. 165/2005, Article 68 of Law No. 47/2006, Regulation 2007-07 and Regulation 2016-02

To the shareholders of the
Banca di San Marino S.p.A.

Report on the audit of the financial statements

Opinion

We have audited the financial statements of Banca di San Marino S.p.A. (the Company or the Bank), which comprise the statement of assets and liabilities as of December 31, 2025, the profit and loss account for the year then ended and the explanatory notes thereto.

In our opinion, the financial statements give a true and fair view of the Company's financial position as of December 31, 2025 and the results of its operations for the year ended in accordance with the rules governing its preparation criteria.

Basis for opinion

We conducted our audit in accordance with the regulatory framework of the Republic of San Marino and international auditing standards. Our responsibilities under those standards are further described in the *Auditor's Responsibilities for Audit of the Company's Financial Statements* section of this report. We are independent of the Company in accordance with the ethics and independence rules and standards applicable to audit of financial statements. We believe that we have obtained sufficient and appropriate audit evidence on which to base our opinion.

A note to public disclosure

We draw attention to what was reported by the directors in the management report and in the explanatory notes; in particular:

1. At 31 December 2025, Banca di San Marino S.p.A. reported a net profit for the year of Euro 132 thousand, recording a further improvement in its available capital buffer, which increased from Euro 5,653 thousand in 2024 to Euro 6,162 thousand in 2025, bringing the solvency ratio to 14.15%, compared with the minimum regulatory requirement of 11% and a ratio of 13.39% recorded in 2024.

Società di revisione e organizzazione contabile – Iscritta al Registro Revisori Legali MEF –Ministero Economia e Finanza- Associata Assirevi
Sede Legale: Largo Augusto, 7 – 20122 Milano – Tel.: 02 494957.11 – Capitale Sociale Euro 188.000 – REA Milano 1045319
Cod. Fiscale e P.IVA 04553780158 – Registro imprese n. 222202/6046/2 Milano

PKF Italia S.p.A. è membro di PKF Global, la rete di società associate a PKF International Limited, ciascuna delle quali è un'entità legale separata ed indipendente e non si assume nessuna responsabilità per le azioni o le omissioni di qualsiasi singolo membro o società corrispondenti

Over the last eighteen months, the Bank has independently managed a severe liquidity crisis arising from external events that affected the Bank beyond its own responsibility. This was made possible by prudent and orderly corporate governance, as well as by a balance sheet structure that enabled the Bank to address liquidity outflows through disposals from its proprietary portfolio without incurring any impairment losses. Although further outflows of direct funding occurred during the first months of the year, the liquidity position currently remains positive and sufficient to support the orderly management of the Bank, barring any further unforeseeable crises, without the need to suspend lending activities or resort to extraordinary external financing transactions.
The Bank's capital position was positive at the end of 2025 and continues to remain so during the current year, even independently of the capital increase factored into the Business Plan. The recent capital projection simulation requested by the Central Bank of San Marino (BCSM), and defined by the latter as a worst-case scenario, shows, as at the end of 2026, free capital of Euro 5.2 million under the current regulatory framework (approximately Euro 900 thousand net of the prudential adjustment relating to ABS securities, which has not yet entered into force).
In light of the above, notwithstanding the critical issues that emerged during the last semester, the Directors believe that the Bank will be able to continue operating on a going concern basis for the following twelve months. The continuous monitoring of risks, the implementation of systemic plans and, not least, the ongoing negotiations aimed at strengthening the Bank's capital base, represent solid grounds supporting the adoption of the going concern assumption.

2. The non-current investment portfolio also includes securities assigned to the Bank following the transfer of receivables carried out within the framework of the Securitisation Project. Specifically, as at 31 December 2025, securities assigned to the Bank amounted to a nominal value of Euro 23,396,493 relating to the "Mezzanine" tranche and a nominal value of Euro 20,340,340 relating to the "Junior" tranche.
Also for 2025, the risk factor attributed to the Junior securities remained unchanged; however, the latest payment date in December confirmed a collection trend performing above the forecasts set out in the original Business Plan. Consequently, as at the reporting date, the conditions supporting the carrying amount at nominal value of the Junior and Mezzanine ABS securities continue to exist.

Our judgment is not expressed with reservations regarding these aspects.

Responsibilities of the directors and Board of Statutory Auditors for the financial statements.

The directors are responsible for the preparation of the financial statements that give a true e fair view in accordance with the legislation in force governing their preparation and, within the terms provided by the law, for that part of the internal control which they determine is necessary to enable the preparation of financial statements that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.
The directors are responsible for assessing the Company's ability to continue operating as an operating entity and, in the preparation of the financial statements, for the appropriateness of the use of the going concern assumption, as well as for adequate disclosures about it. The directors shall use the going concern assumption in the preparation of the annual financial statements unless they have assessed conditions exist for the liquidation of the Company or for discontinuing operations or have no realistic alternatives to such choices.

The Board of Statutory Auditors is responsible for supervising, within the terms prescribed by law, the Company's financial reporting process.

Auditors' responsibilities for the audit of the Company's financial statements

Our objectives are to obtain reasonable assurance about whether the financial statements as a whole do not contain significant errors, due to fraud or unintentional behavior or events, and to issue an auditors' report that includes our opinion.
Reasonable assurance is a high level of assurance which, however, does not provide the assurance that an audit carried out in compliance with the legislation in force of the Republic of San Marino and, where applicable, with the international auditing standards will always identify a significant error, if existing.
Errors can result from fraud or unintentional behavior or events and are considered material if it can reasonably be expected that they, individually or as a whole, are able to influence the economic decisions made by users based on the financial statements.

In performing our audit under International Standards on Auditing, we have exercised professional assessment and maintained professional skepticism throughout the audit. In addition:

- We have identified and assessed the risks of material misstatement of the financial statements due to fraud or unintended conduct or events; we have defined and performed audit procedures in response to those risks; and we have acquired sufficient and appropriate audit evidence to base our opinion The risk of not detecting a material misstatement due to fraud is higher than the risk of not detecting a material misstatement resulting from unintentional conduct or events because fraud may involve collusion, falsification, intentional omissions, misleading representations, or forcing of internal control;
- We have acquired an understanding of internal control relevant to the audit to design audit procedures that are appropriate in the circumstances and not to express an opinion on the effectiveness of the Company's internal control;
- We have assessed the appropriateness of the accounting principles used as well as the reasonableness of the accounting estimates made by the Directors, including their exposures;
- We have concluded whether it is appropriate for the directors to use the going concern assumption and, based on the audit evidence obtained, whether a material uncertainty exists about events or circumstances that may cast significant doubt about the Company's ability to continue as a going concern. When considerable uncertainty exists, we must draw attention to the relevant financial statement exposures in the audit report or, if such information is inadequate, highlight it when formulating our opinion. Our report grounds in evidence obtained to date. However, subsequent events or circumstances may result in the Company ceasing to operate as a going concern;
- We have assessed the annual financial statements presentation, structure and content, including the notes, and whether the annual financial statements depict events and operations accurately and fairly.

Among other aspects, we informed the responsible for governance activities, specified at an appropriate level, about the planned scope and timing of the audit and the relevant findings, including any significant deficiencies in internal control identified during the audit.

Report on Other Laws and Provisions - Opinion Under Article VIII.I.1, Paragraph 2(a) and (b) of Regulation No. 2016-02 issued by the Central Bank of the Republic of San Marino (the Regulation)

The directors of Banca di San Marino S.p.A. are responsible for preparing the management report as of December 31, 2025, including its coherence with the related financial statements and compliance with the Regulations.

We have performed the procedures outlined in the Rules to express an opinion on the consistency of the Directors' Report with Banca di San Marino S.p.A.'s financial statements as of December 31 2025, and its compliance with the Rules, as well as to issue a comment on any material misstatement

In our opinion, the management report complies with Banca di San Marino S.p.A.'s financial statements as of December 31 2025, and with the Rules.

Concerning the statement in Article VIII.I.1(2)(b) of the Rules, we have nothing to report based on the knowledge and understanding of the Company and its environment acquired during the audit.

Bologna, May 8, 2026

PKF Italia S.p.A.

(Signed on the original)
Gianluca Gatti
Partner

This report has been translated into the English Language solely for the convenience of international readers