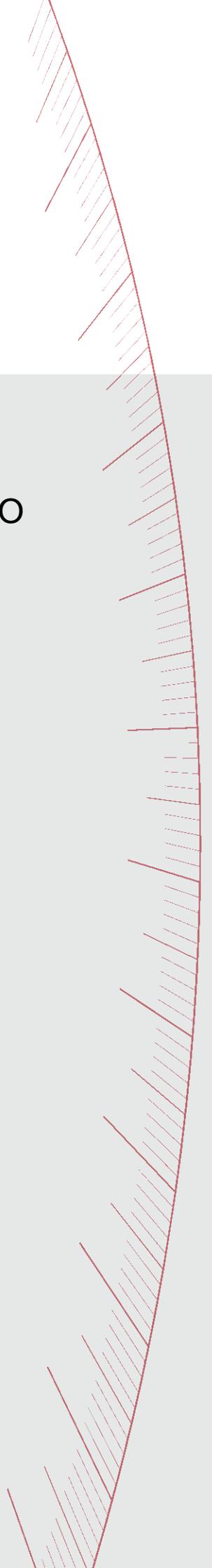




**RESOCONTO INTERMEDIO  
SULLA GESTIONE  
AL 30 SETTEMBRE 2016**



# RESOCONTO INTERMEDIO SULLA GESTIONE

**AL 30 SETTEMBRE 2016**

Consiglio di Amministrazione 8 novembre 2016

## BANCA GENERALI SPA

### SEDE LEGALE

VIA MACHIAVELLI, 4 - 34132 TRIESTE

### CAPITALE SOCIALE

DELIBERATO EURO 119.378.836.

SOTT. E VERSATO: EURO 116.316.924

### CODICE FISCALE PARTITA IVA E ISCRIZIONE

### REGISTRO IMPRESE DI TRIESTE

N. 00833240328

### BANCA ADERENTE AL FONDO INTERBANCARIO DI TUTELA DEI DEPOSITI

### ISCRITTA ALL'ALBO DELLE BANCHE PRESSO LA BANCA D'ITALIA AL N. 5358

### CAPOGRUPPO DEL GRUPPO BANCARIO BANCA GENERALI ISCRITTO ALL'ALBO DEI GRUPPI BANCARI

CODICE ABI 3075.9

### SOGGETTA ALLA DIREZIONE E COORDINAMENTO DI ASSICURAZIONI GENERALI

## ORGANI DI AMMINISTRAZIONE E CONTROLLO

### CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

#### PRESIDENTE

FANCEL GIANCARLO

#### CONSIGLIERI DI AMMINISTRAZIONE

CALTAGIRONE AZZURRA

BRUGNOLI GIOVANNI

GERVASONI ANNA

LAPUCCI MASSIMO

PESCATORI ANNALISA

PERIN GIOVANNI LUCA

RUSTIGNOLI CRISTINA

TERZI VITTORIO EMANUELE

#### COLLEGIO SINDACALE

CREMONA MASSIMO (PRESIDENTE)

ANACLERIO MARIO FRANCESCO

MINUTILLO FLAVIA

#### DIRETTORE GENERALE

MOSSA GIAN MARIA

#### DIRIGENTE PREPOSTO ALLA REDAZIONE DEI DOCUMENTI CONTABILI SOCIETARI

TAMAGNINI PAOLO

## Indice

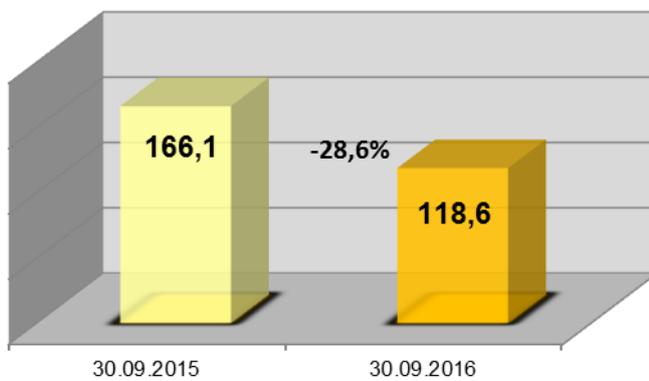
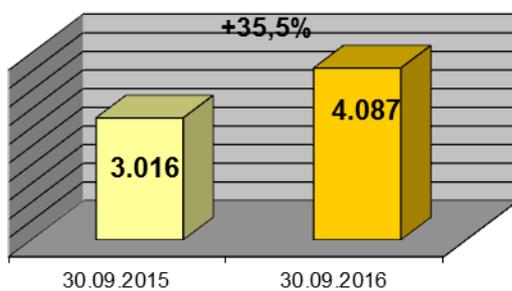
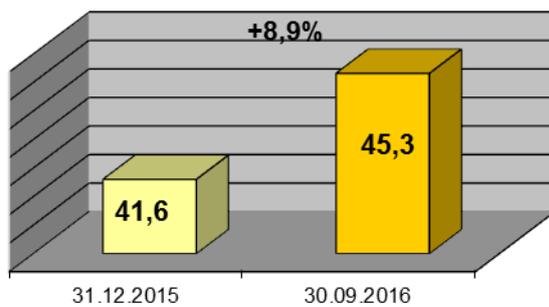
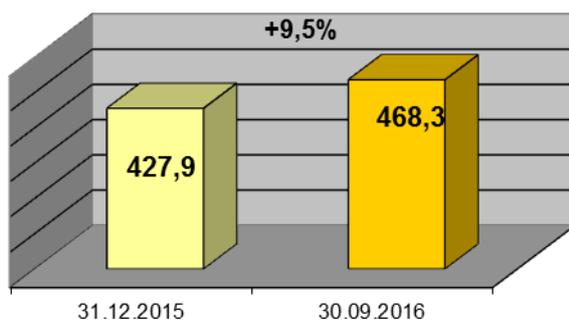
<b>Dati di sintesi patrimoniali finanziari ed economici del Gruppo .....</b>	<b>3</b>
<b>Prospetti contabili consolidati .....</b>	<b>5</b>
Stato patrimoniale consolidato .....	5
Conto economico consolidato .....	6
Prospetto della redditività complessiva .....	6
1. Sintesi dell'attività svolta nei primi nove mesi dell'esercizio 2016.....	7
2. Lo scenario macroeconomico.....	8
3. Posizionamento competitivo di Banca Generali .....	11
3.1 Il mercato del risparmio gestito .....	11
3.2 Il mercato Assoreti.....	11
3.3 Banca Generali .....	12
4. Il risultato economico e la dinamica dei principali aggregati patrimoniali.....	16
4.1 Il risultato economico .....	16
4.2. Gli aggregati patrimoniali e il patrimonio netto.....	32
5. Andamento delle società del Gruppo .....	41
6. I Criteri di formazione e di redazione.....	43
Allegato: schemi di bilancio riclassificati della capogruppo Banca Generali S.p.A. ....	46
<b>Dichiarazione ai sensi dell'articolo 154-bis, comma secondo, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58.....</b>	<b>48</b>

## Dati di sintesi patrimoniali finanziari ed economici del Gruppo

<b>Sintesi dei dati economici consolidati</b>	<b>30.09.2016</b>	<b>30.09.2015</b>	<b>Var. %</b>
(milioni di Euro)			
Margine di interesse	44,3	51,3	-13,7
Commissioni nette	247,7	289,3	-14,4
Dividendi e risultato netto dell'attività finanziaria	30,6	26,3	16,4
<b>Margine di intermediazione</b>	<b>322,6</b>	<b>366,9</b>	<b>-12,1</b>
Spese per il personale	-64,7	-59,7	8,2
Altre spese amministrative	-98,4	-94,3	4,3
Ammortamenti	-3,5	-3,4	4,4
Altri proventi e oneri di gestione	28,0	34,7	-19,5
<b>Costi operativi netti</b>	<b>-138,6</b>	<b>-122,7</b>	<b>13,0</b>
<b>Risultato operativo</b>	<b>184,0</b>	<b>244,3</b>	<b>-24,7</b>
Accantonamenti	-41,7	-37,4	11,4
Rettifiche di valore	-0,8	-5,8	-86,5
<b>Utile Ante imposte</b>	<b>141,5</b>	<b>201,0</b>	<b>-29,6</b>
<b>Utile netto</b>	<b>118,6</b>	<b>166,1</b>	<b>-28,6</b>
<b>Indicatori di performance</b>	<b>30.09.2016</b>	<b>30.09.2015</b>	<b>Var. %</b>
Cost income ratio	41,9%	32,5%	28,8
EBTDA	187,5	247,6	-24,3
ROE (a)	25,4%	41,6%	-38,8
ROA (b)	0,27%	0,43%	-35,9
EPS - Earning per share (euro)	1,022	1,436	-28,8
<b>Raccolta Netta</b>	<b>30.09.2016</b>	<b>30.09.2015</b>	<b>Var. %</b>
(milioni di euro) (Dati Assoreti)			
Fondi Comuni e Sicav	33	735	-95,5
Gestioni di portafoglio	644	-161	500,0
Assicurazioni / Fondi pensione	2.129	2.121	0,4
Titoli / Conti correnti	1.281	321	299,1
<b>Totale</b>	<b>4.087</b>	<b>3.016</b>	<b>35,5</b>
<b>Asset Under Management &amp; Custody (AUM/C)</b>	<b>30.09.2016</b>	<b>31.12.2015</b>	<b>Var. %</b>
(miliardi di euro) (Dati Assoreti)			
Fondi Comuni e Sicav	10,8	10,9	-0,9
Gestioni di portafoglio	4,2	3,6	16,3
Assicurazioni / Fondi pensione	19,5	17,3	12,9
Titoli / Conti correnti	10,8	9,8	10,1
<b>Totale</b>	<b>45,3</b>	<b>41,6</b>	<b>8,9</b>
<b>Patrimonio</b>	<b>30.09.2016</b>	<b>31.12.2015</b>	<b>Var. %</b>
(milioni di euro)			
Patrimonio Netto	618,5	636,8	-2,9
Fondi Propri	468,3	427,9	9,5
Excess capital	246,2	212,8	15,7
Total Capital Ratio	16,9%	15,9%	6,0

(a) Risultato netto rapportato del patrimonio netto senza l'utile (capitale, sovrapprezzo, riserve, riserve da valutazione, azioni proprie) alla fine dell'esercizio e dell'esercizio precedente

(b) Risultato netto rapportato alla media delle consistenze trimestrali degli AuM Assoreti, non annualizzato

**Utile netto (milioni di euro)****Raccolta netta (milioni di euro)****Asset under management (miliardi di euro)****Fondi propri (milioni di euro)**

## Prospetti contabili consolidati

### Stato patrimoniale consolidato

voci dell'attivo (migliaia di euro)	30.09.2016	31.12.2015	Variazione	
			Importo	%
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	36.170	28.004	8.166	29,2%
Attività finanziarie disponibili per la vendita	4.132.469	2.939.211	1.193.258	40,6%
Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	533.135	423.586	109.549	25,9%
Crediti verso banche	422.349	419.508	2.841	0,7%
Crediti verso clientela	1.914.118	1.922.020	-7.902	-0,4%
Partecipazioni	2.023	2.152	-129	-6,0%
Attività materiali e immateriali	91.270	93.114	-1.844	-2,0%
Attività fiscali	52.510	61.992	-9.482	-15,3%
Altre attività	233.789	226.430	7.359	3,3%
<b>Totale attivo</b>	<b>7.417.833</b>	<b>6.116.017</b>	<b>1.301.816</b>	<b>21,3%</b>

(\*) i depositi liberi presso BCE sono riclassificati fra i crediti vs banche

voci del passivo (migliaia di euro)	30.09.2016	31.12.2015	Variazione	
			Importo	%
Debiti verso banche	999.464	333.954	665.510	199,3%
Debiti verso clientela	5.510.261	4.839.613	670.648	13,9%
Passività finanziarie di negoziazione e copertura	2.265	463	1.802	389,2%
Passività fiscali	21.982	22.575	-593	-2,6%
Altre passività	121.982	163.188	-41.206	-25,3%
Fondi a destinazione specifica	143.393	119.426	23.967	20,1%
Riserve da valutazione	19.736	22.424	-2.688	-12,0%
Riserve	314.200	247.214	66.986	27,1%
Sovrapprezzi di emissione	52.555	50.063	2.492	5,0%
Capitale	116.312	116.093	219	0,2%
Azioni proprie (-)	-2.933	-2.555	-378	14,8%
Utile di periodo	118.616	203.559	-84.943	-41,7%
<b>Totale passivo e netto</b>	<b>7.417.833</b>	<b>6.116.017</b>	<b>1.301.816</b>	<b>21,3%</b>

## Conto economico consolidato

<i>(migliaia di euro)</i>	30.09.2016	30.09.2015	Variazione	
			Importo	%
<b>Interessi netti</b>	44.265	51.285	-7.020	-13,7%
<b>Commissioni nette</b>	247.662	289.331	-41.669	-14,4%
Dividendi	1.664	1.174	490	41,7%
Risultato netto dall'attività finanziaria	28.971	25.149	3.822	15,2%
<b>Ricavi operativi netti</b>	<b>322.562</b>	<b>366.939</b>	<b>-44.377</b>	<b>-12,1%</b>
Spese per il personale	-64.662	-59.739	-4.923	8,2%
Altre spese amministrative	-98.350	-94.288	-4.062	4,3%
Rettifiche di valore nette su attività materiali e immat.	-3.543	-3.395	-148	4,4%
Altri oneri/proventi di gestione	27.969	34.733	-6.764	-19,5%
<b>Costi operativi netti</b>	<b>-138.586</b>	<b>-122.689</b>	<b>-15.897</b>	<b>13,0%</b>
<b>Risultato operativo</b>	<b>183.976</b>	<b>244.250</b>	<b>-60.274</b>	<b>-24,7%</b>
Rettifiche di valore nette per deterioramento di crediti	2.627	-2.468	5.095	-206,4%
Rettifiche di valore nette su altre attività	-3.411	-3.344	-67	2,0%
Accantonamenti netti	-41.715	-37.442	-4.273	11,4%
Utili (perdite) da investimenti e partecip.	-17	-1	-16	1600,0%
<b>Utile operativo ante imposte</b>	<b>141.460</b>	<b>200.995</b>	<b>-59.535</b>	<b>-29,6%</b>
Imposte sul reddito del periodo	-22.844	-34.865	12.021	-34,5%
<b>Utile netto</b>	<b>118.616</b>	<b>166.130</b>	<b>-47.514</b>	<b>-28,6%</b>

## Prospetto della redditività complessiva

<i>(migliaia di euro)</i>	30.09.2016	30.09.2015	Variazione	
			Importo	%
<b>utile netto</b>	<b>118.616</b>	<b>166.130</b>	<b>-47.514</b>	<b>-28,6%</b>
<b>Altre componenti reddituali al netto delle imposte:</b>				
<b>con rigiro a conto economico:</b>				
differenze cambio	-97	0	-97	n.a.
Attività disponibili per la vendita	-2.292	-4.324	2.032	-47,0%
<b>senza rigiro a conto economico:</b>				
Utili e perdite attuariali su piani a benefici definiti	-299	132	-431	-326,5%
<b>Totale altre componenti di reddito al netto delle imposte</b>	<b>-2.688</b>	<b>-4.192</b>	<b>1.504</b>	<b>-35,9%</b>
<b>Redditività complessiva</b>	<b>115.928</b>	<b>161.938</b>	<b>-46.010</b>	<b>-28,4%</b>

# Resoconto intermedio sulla gestione

## 1. Sintesi dell'attività svolta nei primi nove mesi dell'esercizio 2016

Il Gruppo Banca Generali ha chiuso i conti dei primi nove mesi del 2016 con un utile netto di 118,6 milioni di euro e con una raccolta netta totale di oltre 4 miliardi di euro, in crescita del 35,5% rispetto all'esercizio precedente, che porta il volume complessivo delle attività affidate dalla clientela in gestione al Gruppo bancario ad oltre 45,3 miliardi di euro.

Se il risultato economico di periodo è stato impattato dalla difficile situazione di mercato che ha condizionato finora il 2016, in confronto a quelle eccezionalmente favorevoli dell'esercizio precedente, tale situazione non solo non ha frenato ma ha dato nuovo impulso all'attività di raccolta della Banca.

La volatilità dei mercati, alimentata anche dalle incognite che circondano il sistema del credito e la continua discesa dei rendimenti sul fronte obbligazionario, con il crescente contagio degli interessi negativi sui titoli a maggiore affidabilità, rappresentano elementi di preoccupazione per le famiglie che sempre di più riconoscono in Banca Generali un punto di riferimento, solido e professionale, per la tutela e la valorizzazione dei propri patrimoni.

Il margine di intermediazione si attesta a 322,6 milioni di euro, in calo rispetto al corrispondente periodo del 2015 (-12,1%) per effetto principalmente di fattori di mercato.

La decisa correzione dei mercati finanziari nei primi mesi dell'anno ha, infatti, determinato un drastico ridimensionamento delle componenti non ricorrenti del risultato operativo, che avevano beneficiato nel corso del 2015 di uno straordinario balzo delle commissioni di incentivo, ora in calo di 47,5 milioni di euro, solo in parte controbilanciato dal maggiore contributo della gestione finanziaria (+4,3 milioni di euro), ottenuto grazie anche alle operazioni di smobilizzo del portafoglio corporate e finanziario effettuate nel corso dell'ultimo trimestre.

La continua discesa dei tassi d'interesse, accentuata dagli ultimi interventi della BCE, tesi a rafforzare la manovra di *Quantitative Easing* (QE), ha inoltre determinato un'ulteriore e, in parte prevista, contrazione del margine di interesse (-7,0 milioni di euro).

In questo scenario emerge, in ogni caso, il positivo andamento delle commissioni di gestione che riescono a mettere a segno un progresso del 6,4%, che conferma la solidità della crescita del Gruppo bancario negli ultimi anni.

I costi operativi netti ammontano a 138,6 milioni di euro ed evidenziano, invece, una moderata crescita (+13,0%) influenzata oltre che dalle contribuzioni ordinarie ai fondi risoluzione e tutela dei depositanti, non ancora presenti nel corrispondente periodo del 2015, dagli oneri legati alle nuove progettualità dell'esercizio e ai piani di reclutamento di Relationship Manager dipendenti e da altre poste di natura non ricorrente.

Gli accantonamenti e le rettifiche di valore nette ammontano a 42,5 milioni di euro, in lieve progresso rispetto al corrispondente periodo del 2015 per effetto principalmente della significativa contrazione delle rettifiche nette sul portafoglio di attività deteriorate controbilanciata dai maggiori accantonamenti netti per incentivazioni alla rete di vendita.

Il totale complessivo degli Asset Under Management (AuM) intermediati dal Gruppo per conto della clientela e preso a riferimento per le comunicazioni ad Assoreti ammonta al 30 settembre 2016 a 45,3 miliardi, in crescita dell'8,9% rispetto al dato rilevato alla chiusura dell'esercizio 2015, collocando il Gruppo ai vertici del mercato di riferimento sia in termini di raccolta netta, con una quota del 18,0% che in termini di masse complessive gestite. In aggiunta a tale dato, gli attivi in gestione includono anche, per 0,7 miliardi di euro, depositi di risparmio amministrato di società del gruppo Generali e, per 1,6 miliardi di euro, fondi/sicav distribuiti direttamente dalle società di gestione, per un totale complessivo pari a 47,7 miliardi di euro.

Prima di passare in dettaglio all'analisi dei risultati commerciali ed economici rilevati nel corso dei primi nove mesi 2016, verranno forniti alcuni dati macroeconomici delle principali aree economiche del mondo per meglio inquadrare il contesto all'interno del quale si sono formati i risultati del Gruppo bancario.

## 2. Lo scenario macroeconomico

I primi nove mesi del 2016 sono stati caratterizzati da dati economici altalenanti, politiche monetarie ancora molto espansive e discesa dei rendimenti obbligazionari.

In questo scenario, è risultato al centro dell'attenzione il settore finanziario, con riferimento particolare alle banche commerciali. Infatti l'attuale situazione congiunturale, con i tassi di interesse negativi sulle scadenze brevi, con inflazione prossima allo zero, e con una curva dei rendimenti estremamente appiattita, genera pressioni crescenti sul margine di interesse, penalizzando la redditività del settore.

A preoccupare il mercato è anche il tema dei **crediti in sofferenza** che negli anni successivi al 2007 sono costantemente cresciuti. In Italia è stato lanciato il Fondo Atlante, un veicolo con capitale di 4,25 miliardi di Euro per la maggior parte finanziato da attori privati domestici, con lo scopo di supportare la ricapitalizzazione delle banche (circa il 70% del fondo) e la cessione dei crediti in sofferenza del settore. Allo stato attuale, sono stati utilizzati 2,5 miliardi di euro per operazioni di ricapitalizzazione.

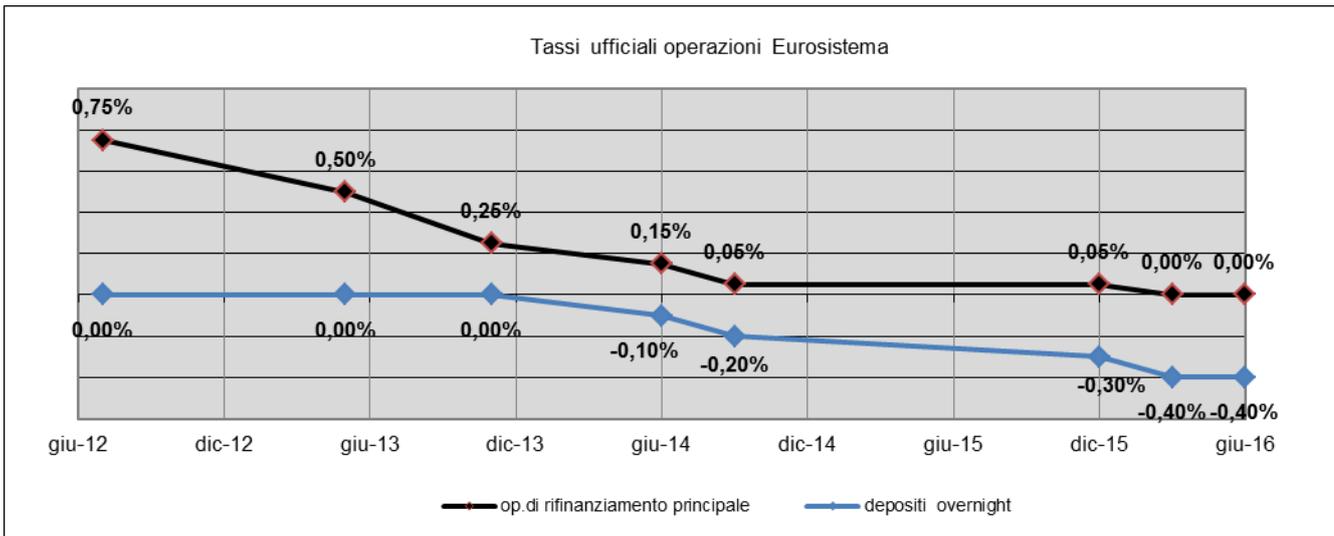
Ulteriore incertezza nel periodo, è stata generata dal tema della **Brexit**, che ha portato ad un aumento della volatilità nei mesi di Giugno e Luglio, aprendo una fase di forte incertezza politica, vista la scelta della Gran Bretagna di uscire dall'Unione Europea. Da un lato, infatti, ci sono le istituzioni europee che spingono per una partenza delle negoziazioni per rendere operativa la separazione al più presto (l'art. 50 del Trattato di Lisbona prevede al massimo due anni di trattative), dall'altro ci sarà da comprendere meglio l'atteggiamento del governo inglese, completamente rinnovato dal Luglio scorso. All'indomani del risultato, la Banca d'Inghilterra per supportare l'economia ha impresso una svolta fortemente espansiva alla politica monetaria, accentuando la debolezza della sterlina.

Negli **Stati Uniti**, il mercato si è focalizzato sulle prospettive del risultato elettorale americano, dove si vota per il nuovo Presidente il prossimo 8 Novembre. Inoltre, la debolezza dei dati sulla crescita americana ha spinto la Fed a mantenere un atteggiamento di prudenza, rimandando ai mesi finali dell'anno un'eventuale ulteriore stretta sui tassi. Sul fronte asiatico, il mix di politiche economiche moderatamente espansive ha consentito una stabilizzazione del quadro macroeconomico in Cina, mentre in Giappone la debolezza congiunturale è proseguita spingendo la Banca del Giappone ad una nuova svolta espansiva di politica monetaria.

La **BCE** ha mantenuto per tutto il periodo un orientamento molto espansivo. A Marzo, a fronte di dati di inflazione più deboli del previsto e di revisioni al ribasso della crescita globale da parte dei principali organismi internazionali, ha azzerato il tasso di rifinanziamento (-5 pb) e ridotto il tasso sui depositi di 10 pb portandolo a -0,40%. Inoltre ha aumentato le dimensioni del Quantitative Easing:

- 1- ha aumentato l'importo mensile degli acquisti di titoli obbligazionari da 60 mld di euro a 80 mld;
- 2- ha previsto l'acquisto anche di titoli corporate di natura investment grade;
- 3- nell'ambito delle aste mirate di liquidità (i cd TLTRO) ha offerto per la prima volta alle banche commerciali liquidità a lungo termine (4 anni) a tassi negativi. Il meccanismo prevede che più le banche prestino all'economia reale, più il tasso a cui si rifinanzieranno presso la BCE sarà prossimo al tasso negativo sui depositi, con l'obiettivo di instaurare così un circolo virtuoso di accelerazione del supporto all'economia dell'Area Euro.

Nel periodo, l'**Euribor** a 3 mesi si è gradualmente abbassato con un'accelerazione nel mese di Giugno, portandosi dal -0,13 di fine 2015 al -0,30 di fine Settembre; il tasso swap EONIA – che nei primi due mesi dell'anno aveva oscillato intorno a -0,25% - si è abbassato a -0,33%.



Nel corso del periodo, il progressivo indebolimento dei dati congiunturali globali, la conseguente incertezza riguardo la politica monetaria statunitense e l'incertezza legata all'avvio della "Brexit" hanno esposto i mercati finanziari ad aumenti di volatilità. Dopo essere salite durante i primi cinque mesi dell'anno con l'eccezione dei mercati europei continentali, nei mesi estivi le quotazioni di quasi tutti i mercati azionari hanno oscillato e generato in alcuni casi ritorni negativi, mentre i rendimenti delle obbligazioni a lungo termine hanno proseguito l'andamento al ribasso, rivedendo i minimi storici.

L'indice MSCI World in euro è salito dello 1,2% e lo S&P500 del 3,4%, mentre il Topix è sceso del -0,9%. In Europa, l'indice di riferimento DJ Stoxx 600 è diminuito del -6,3%, mentre l'indice del mercato italiano – particolarmente esposto ai titoli finanziari - è sceso del -23,4%. Nel periodo, le Borse dei paesi emergenti hanno registrato performance migliori: +11% nel complesso (indice MSCI Mercati Emergenti), +4,5% l'India, +5,9% la Cina e +14% l'Europa dell'Est e, miglior risultato, America Latina +27%. Nel complesso, i settori del mercato europeo che hanno performato meglio sono stati le materie prime, l'energia, le costruzioni e la tecnologia, mentre hanno avuto una performance inferiore alla media le banche, le assicurazioni, le telecomunicazioni.

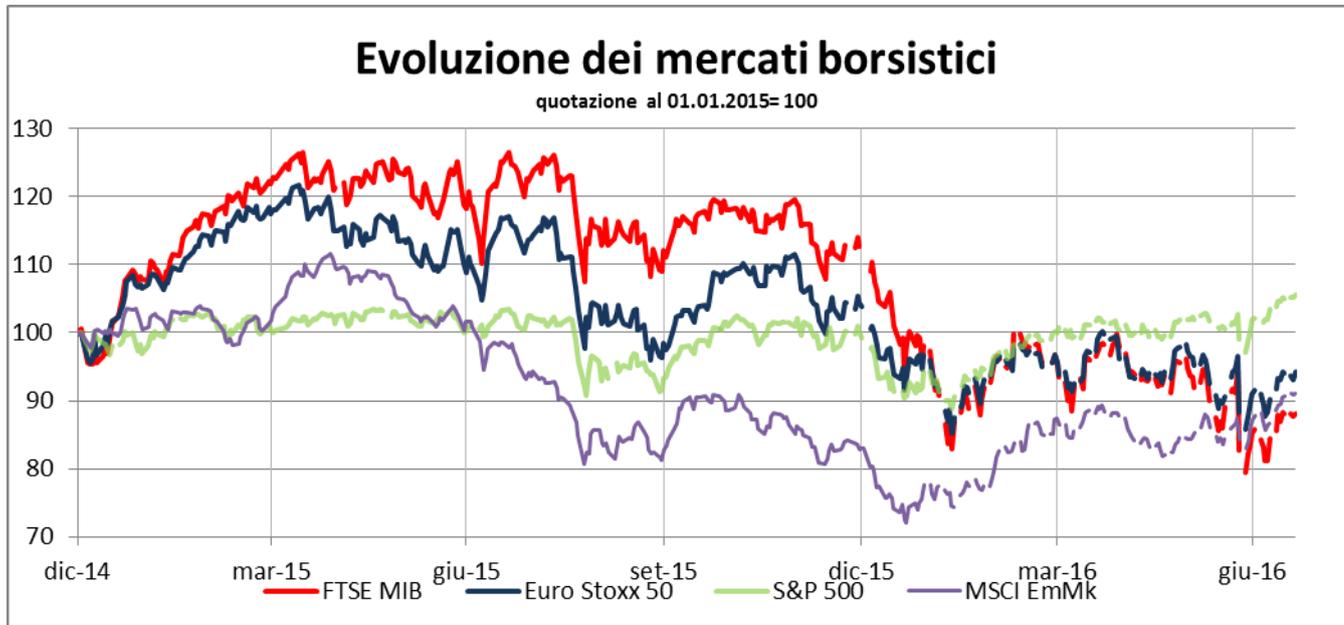
I rendimenti obbligazionari dei mercati di riferimento (Treasury e Bund) hanno mantenuto un trend ribassista fino a inizio luglio, più accentuato in Europa a causa della politica monetaria molto espansiva e per l'incertezza riguardo alle conseguenze di "Brexit". Successivamente i rendimenti a lungo dei titoli in euro hanno oscillato intorno ai livelli raggiunti, mentre quelli in dollari sono risaliti. Nell'Area Euro, il tasso a 2 anni ha toccato il minimo storico a fine Settembre a -0,69% da -0,33% di fine 2015, quello a 10 anni ha chiuso il periodo al minimo storico di -0,19% da 0,63% di inizio anno. Negli Stati Uniti, i tassi a 10 anni sono passati a fine Settembre a 1,61% da 2,27% di fine 2015, mentre quello a 2 anni è sceso a 0,76% da 1,04%. I differenziali tra i paesi dell'Unione Monetaria Europea sono stati esposti a forte volatilità posizionandosi a settembre sopra i minimi toccati a Novembre 2015. In particolare, lo spread dell'Italia è salito dai 96 punti di fine 2015 ad un massimo di 162 toccato all'indomani del risultato del referendum su Brexit per poi chiudere il periodo a 138 punti.

I mercati valutari sono stati influenzati dagli orientamenti delle politiche monetarie portate avanti dalla BCE e dalla Fed. La divergenza infatti si è affievolita a partire dalla primavera dopo che la Fed ha mantenuto un atteggiamento molto cauto nel proseguire nei fatti il sentiero di rialzo dei tassi. Il cambio Euro/Dollaro ha quindi oscillato per tutti i mesi seguenti in una fascia compresa tra 1,10 e 1,15. Il rafforzamento autonomo dello yen ha invece portato il cambio Euro/Yen da quota 131,1 a quota 113,1.

I settori delle materie prime e dei titoli finanziari hanno continuato a catalizzare l'interesse degli investitori per ragioni opposte.

Per quanto riguarda il primo, sia il petrolio sia l'oro si sono rafforzati. Il petrolio ha beneficiato del progressivo diminuire dell'eccesso di produzione e dell'accordo raggiunto tra i paesi OPEC a fine Settembre, mentre l'oro è stato comprato come bene difensivo. Il petrolio (WTI), che a inizio anno quotava poco sopra i 37 dollari al barile, ha chiuso il periodo a oltre 48, con un incremento superiore al 30%. L'oro è passato dai 1060 dollari per oncia a oltre 1310 a fine Settembre, con una variazione di poco inferiore al 24%.

Il settore dei titoli finanziari ha invece sofferto: il basso livello dei tassi di interesse e la discesa dei tassi a lungo termine ha generato pressioni addizionali sul margine di interesse delle banche ed ha riportato l'attenzione sulla solidità patrimoniale del settore. Inoltre, l'incertezza generata dalla "Brexit" ha ulteriormente aumentato le difficoltà, spingendo il settore su livelli valutativi di Price-to-Book corrispondenti ai minimi degli ultimi 30 anni.



### Prospettive

Le recenti pubblicazioni dei principali organismi internazionali di Ricerca economica hanno sottolineato come la debolezza dell'attività economica globale, in particolare nel settore degli investimenti, abbia indotto da un lato la debolezza del commercio internazionale e dall'altra la continua disinflazione. Quest'ultima ha spinto le autorità dei Paesi Sviluppati ad espandere in maniera eccezionale le politiche monetarie che, secondo le parole del Fondo Monetario nel suo ultimo Outlook (27 Settembre), sono 'al limite della loro efficacia'. Le previsioni dei principali organismi internazionali per i prossimi mesi, pubblicate nel mese di Settembre, evidenziano un ulteriore raffreddamento della crescita rispetto a tre mesi fa, ipotizzando comunque a livello globale la prosecuzione dell'attuale fase espansiva a livelli prossimi ai tassi di crescita potenziale. Le Banche Centrali europee e giapponese si dicono disponibili a preservare o incrementare l'attuale espansività delle loro politiche monetarie, mentre la Fed ha indicato che un'economia americana in pieno impiego richiederà ulteriori rialzi dei tassi per prevenire un aumento dell'inflazione.

### 3. Posizionamento competitivo di Banca Generali

Banca Generali è uno dei leader italiani nel settore della distribuzione di servizi e prodotti finanziari per la clientela affluente e private attraverso Consulenti Finanziari. I mercati di riferimento per il Gruppo sono quelli del risparmio gestito e della distribuzione tramite le reti di Consulenti Finanziari.

#### 3.1 Il mercato del risparmio gestito

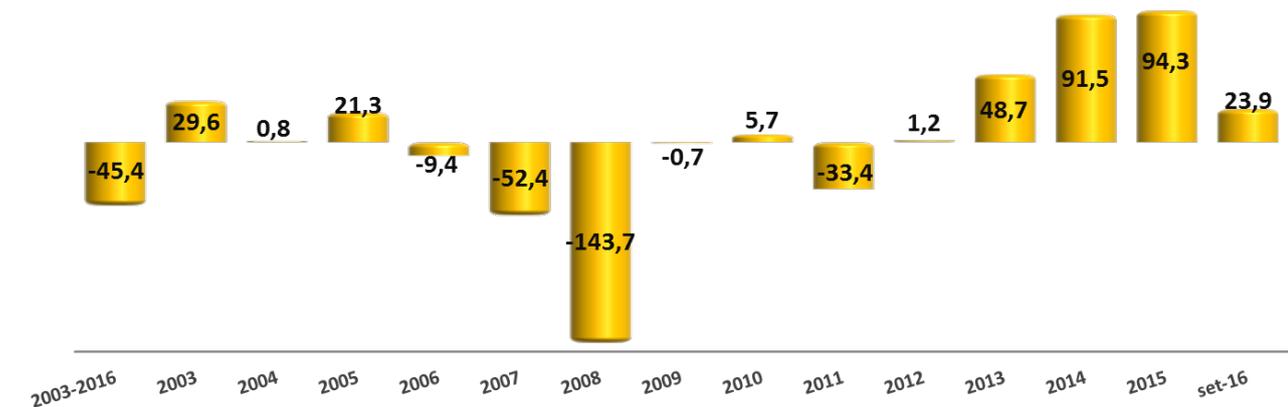
Nei primi nove mesi del 2016 è proseguito il trend positivo registrato nel triennio precedente dal settore del risparmio gestito retail, sebbene con valori più ridotti rispetto agli anni passati.

In particolare, da inizio anno il mercato degli OICR ha registrato una raccolta netta positiva pari a 23,9 miliardi di euro e le turbolenze che si sono abbattute sui mercati mondiali nella prima parte dell'anno e dopo il voto per la Brexit hanno avuto un impatto limitato sull'attività di collocamento delle reti e delle banche.

Il principale contributo della raccolta dei primi nove mesi del 2016 è arrivato dagli OICR aperti che hanno raccolto 23,9 miliardi, dove il contributo dato dalle reti di consulenti finanziari è pari a 6,9 miliardi realizzati sia mediante la sottoscrizione di prodotti à la carte, sia indirettamente attraverso unit linked e prodotti previdenziali.

Dall'analisi più dettagliata dell'andamento dei fondi e sicav si vede come i clienti dei consulenti finanziari nel corso dell'anno abbiamo puntato sull'obbligazionario e sui flessibili, al pari della clientela degli sportelli bancari che ha evidenziato un comportamento pressoché simile.

#### Il mercato degli OICR in Italia dal 2003 (dati in miliardi di euro)



Fonte: dati Assogestioni aggiornati a Settembre 2016.

#### 3.2 Il mercato Assoreti

Anche la raccolta netta realizzata dal mercato "Assoreti" (cioè quello che rileva l'attività distributiva complessiva realizzata mediante consulenti finanziari) nei primi nove mesi del 2016 ha registrato valori del 10% superiori a quelli già molto positivi registrati nel 2015.

(milioni di euro)	Gruppo BG		Variazione	
	30.09.2016	30.09.2015	Importo	%
Totale risparmio gestito	2.780	7.137	-4.357	-156,7%
Totale risparmio assicurativo	9.148	10.563	-1.415	-15,5%
Totale risparmio amministrato	10.836	2.949	7.887	72,8%
<b>Totale asset collocati dalla rete</b>	<b>22.764</b>	<b>20.649</b>	<b>2.115</b>	<b>9,3%</b>

Fonte: dati Assoreti aggiornati a settembre 2016

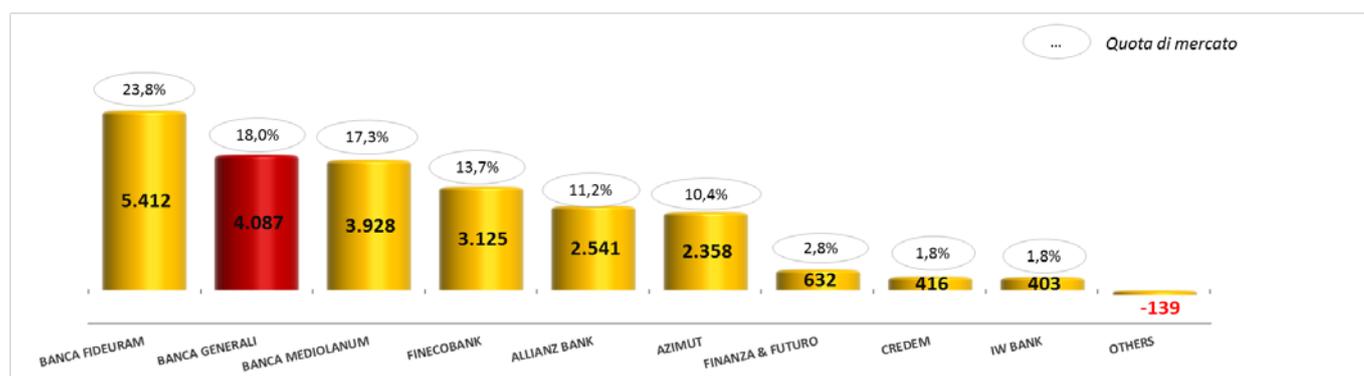
Con specifico riferimento al mondo delle reti di consulenti finanziari, le scelte di investimento dei risparmiatori hanno privilegiato il risparmio amministrato che complessivamente ha raccolto 10,8 miliardi rispetto ai 2,9 miliardi del 2015, mentre nel risparmio gestito e assicurativo sono arrivate risorse per 11,9 miliardi rispetto ai 17,7 dei primi nove mesi del 2015. Il dato è evidentemente influenzato dalla estrema volatilità che ha caratterizzato i mercati finanziari nella prima parte dell'anno, in quanto negli ultimi mesi le scelte di investimento dei risparmiatori hanno coinvolto principalmente il risparmio gestito e assicurativo. Nel confronto con il corrispondente periodo del 2015 si evidenzia una sostanziale tenuta del comparto assicurativo che coinvolge principalmente le unit linked (4,9 miliardi) e le polizze vita tradizionali (3,9 miliardi) e la crescita del risparmio amministrato trainata soprattutto dai prodotti di liquidità (8,7 miliardi del 2016 vs. i 3,6 miliardi del 2015). Negli ultimi mesi hanno recuperato terreno anche le gestioni patrimoniali mobiliari con 1,1 miliardi cumulati e le sicav di diritto estero con un asset mix tipicamente obbligazionario e flessibile.

### 3.3 Banca Generali

In questo contesto, Banca Generali si conferma tra i leader di mercato per raccolta netta attraverso consulenti finanziari, con un valore che, nel dato cumulato a settembre, si attesta ad oltre 4 miliardi ed una quota di mercato che è pari al 18%, al secondo posto nell'ambito del mercato di riferimento.

#### **RACCOLTA NETTA TOTALE ASSORETI – 22,8 miliardi di euro**

Settembre 2016, valori in milioni di euro

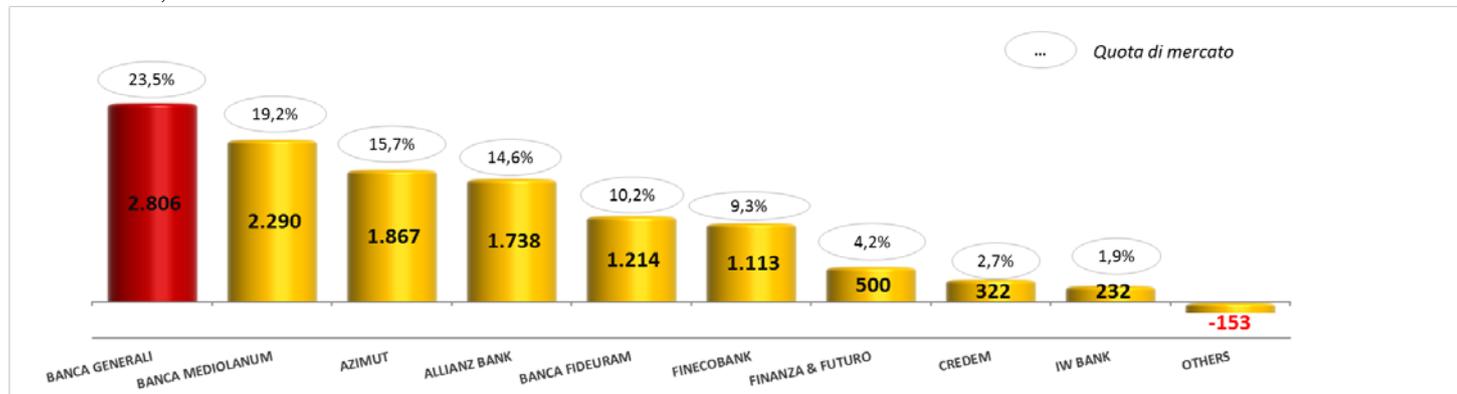


Fonte: **Assoreti**

Il dato risulta ancora più brillante e significativo se si prende in considerazione l'insieme dei comparti di risparmio gestito ed assicurativo, che vedono Banca Generali attestarsi a circa 2,8 miliardi con una quota di mercato pari al 23,5%, cioè la prima in assoluto nel suo settore.

## **RACCOLTA NETTA GESTITO E ASSICURATIVO ASSORETI – 11,9 miliardi di euro**

Settembre 2016, valori in milioni di euro



Fonte: Assoreti

Alla data del 30 settembre 2016, la raccolta netta di Banca Generali ha superato i 4 miliardi di euro, con una crescita del 36% rispetto al già brillante risultato registrato nello stesso periodo del 2015. Nel complesso la raccolta in risparmio gestito e assicurativo rappresenta il 69% del totale della raccolta netta di Banca Generali, con un valore pari a 2,8 miliardi. L'incertezza dei mercati per le mosse delle banche centrali e gli appuntamenti politici all'orizzonte non hanno frenato la corsa delle soluzioni uniche "contenitore" di Banca Generali che hanno raccolto complessivamente €1.720 milioni da inizio anno, di cui €856 milioni nella gestione patrimoniale BG Solution (dal lancio a fine marzo) e €864 milioni per BG Stile Libero. Le soluzioni 'contenitore' sono sempre più apprezzate dalle famiglie rispetto alla scelta di fondi e sicav 'a la carte' in virtù della maggiore componente di servizio ad esse collegate.

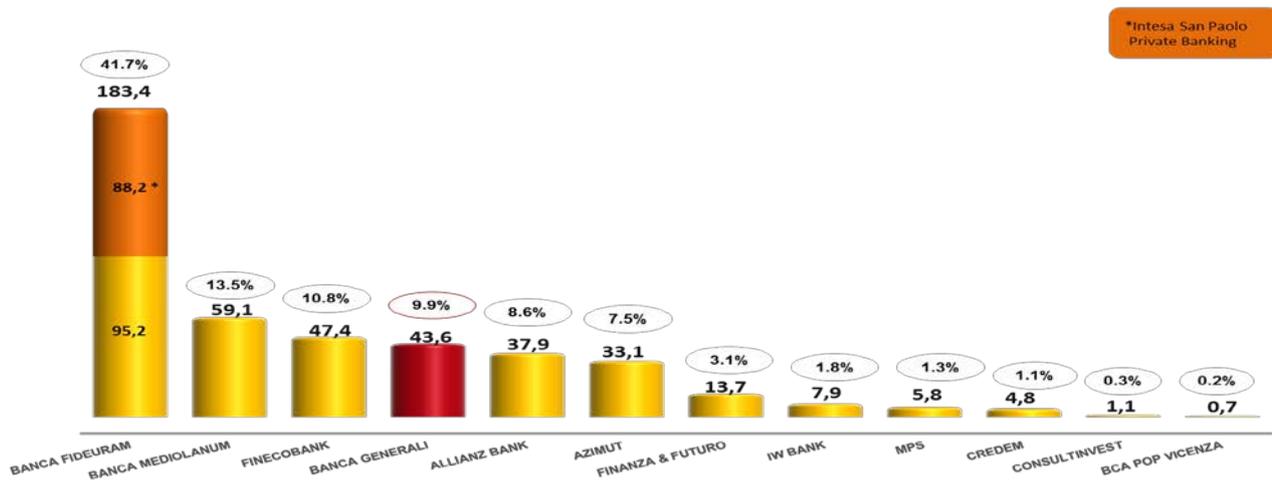
### **Raccolta netta Banca Generali**

(milioni di euro)	Gruppo BG		Variazioni A/A su 30.09.2015	
	30.09.2016	30.09.2015	Importo	%
<b>Totale risparmio gestito</b>	<b>677</b>	<b>574</b>	<b>103</b>	<b>18%</b>
Fondi e Sicav	33	735	-702	-96%
GPF/GPM	644	-161	805	500%
<b>Totale risparmio assicurativo</b>	<b>2.129</b>	<b>2.121</b>	<b>8</b>	<b>0%</b>
<b>Totale risparmio amministrato</b>	<b>1.281</b>	<b>321</b>	<b>960</b>	<b>299%</b>
<b>Totale asset collocato dalla rete</b>	<b>4.087</b>	<b>3.016</b>	<b>1.071</b>	<b>36%</b>

Anche a livello di Asset Under Management, Banca Generali, sulla base degli ultimi dati disponibili relativi a giugno 2016, si è confermata tra i primi competitor del mercato con una quota di mercato del 9,9%.

## ASSETS TOTALI ASSORETI – 438 Miliardi di Euro

Giugno 2016, valori in miliardi di Euro



\*Intesa San Paolo  
Private Banking

Fonte: Assoreti

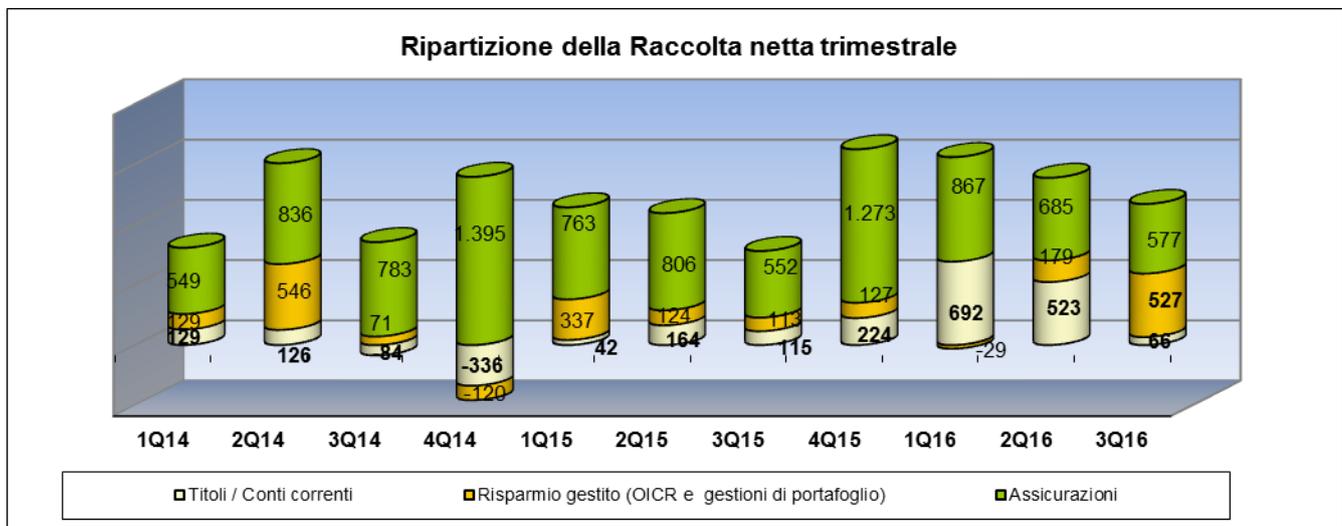
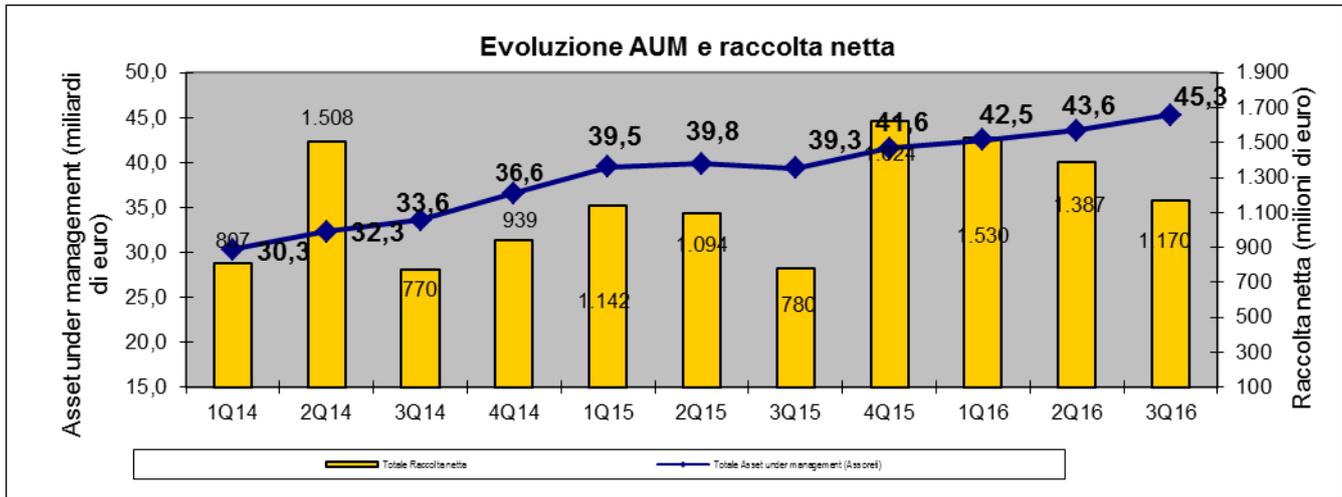
Valutando per la sola Banca Generali i dati di Assets Under Management a settembre - illustrati nella tabella riepilogativa contenente la loro composizione per macro aggregati - e confrontandoli con i dati di dicembre 2015, si osserva che nei nove mesi essi sono cresciuti di circa il 9%. Tali AUM si riferiscono al mercato Assoreti, cioè a quello riguardante il perimetro di attività dei consulenti finanziari.

L'incremento del portafoglio è riconducibile anche alla raccolta netta realizzata nel periodo, sebbene le turbolenze che si sono abbattute sui mercati negli ultimi mesi hanno in parte inciso sull'incremento delle masse.

### **Assets Under Management Banca Generali**

(milioni di euro)	Gruppo BG		Variazioni su 31.12.2015	
	30.09.2016	31.12.2015	Importo	%
<b>Totale risparmio gestito</b>	<b>15.059</b>	<b>14.560</b>	<b>499</b>	<b>3,4%</b>
Fondi e Sicav	10.828	10.923	-95	-0,9%
GPF/GPM	4.231	3.637	594	16,3%
<b>Totale risparmio assicurativo</b>	<b>19.492</b>	<b>17.263</b>	<b>2.229</b>	<b>12,9%</b>
<b>Totale risparmio amministrato</b>	<b>10.766</b>	<b>9.782</b>	<b>984</b>	<b>10,1%</b>
<b>Totale Assets Under Management</b>	<b>45.316</b>	<b>41.605</b>	<b>3.711</b>	<b>8,9%</b>

Seguono delle tabelle che evidenziano il trend delle raccolte e degli AUM di Banca Generali per trimestre e la ripartizione delle raccolte per macro componenti.



## 4. Il risultato economico e la dinamica dei principali aggregati patrimoniali

### 4.1 Il risultato economico

Il risultato netto conseguito dal Gruppo alla fine dei primi nove mesi del 2016 si attesta a 118,6 milioni di euro, con un decremento di 47,5 milioni di euro rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio 2015, che però aveva beneficiato di condizioni esterne di mercato eccezionalmente favorevoli.

(migliaia di euro)	30.09.2016	30.09.2015	Variazione		31.12.2015
			Importo	%	
Interessi netti	44.265	51.285	-7.020	-13,7%	66.230
Commissioni nette	247.662	289.331	-41.669	-14,4%	370.762
Dividendi	1.664	1.174	490	41,7%	3.120
Risultato netto dall'attività finanziaria	28.971	25.149	3.822	15,2%	25.790
<b>Ricavi operativi netti</b>	<b>322.562</b>	<b>366.939</b>	<b>-44.377</b>	<b>-12,1%</b>	<b>465.902</b>
Spese per il personale	-64.662	-59.739	-4.923	8,2%	-80.949
Altre spese amministrative	-98.350	-94.288	-4.062	4,3%	-134.020
Rettifiche di valore nette su attività materiali e immat.	-3.543	-3.395	-148	4,4%	-5.310
Altri oneri/proventi di gestione	27.969	34.733	-6.764	-19,5%	44.720
<b>Costi operativi netti</b>	<b>-138.586</b>	<b>-122.689</b>	<b>-15.897</b>	<b>13,0%</b>	<b>-175.559</b>
<b>Risultato operativo</b>	<b>183.976</b>	<b>244.250</b>	<b>-60.274</b>	<b>-24,7%</b>	<b>290.343</b>
Rettifiche di valore nette per deterioramento di crediti	2.627	-2.468	5.095	-206,4%	-1.121
Rettifiche di valore nette su altre attività	-3.411	-3.344	-67	2,0%	-5.350
Accantonamenti netti	-41.715	-37.442	-4.273	11,4%	-45.585
Utili (perdite) da investimenti e partecip.	-17	-1	-16	1600,0%	-46
<b>Utile operativo ante imposte</b>	<b>141.460</b>	<b>200.995</b>	<b>-59.535</b>	<b>-29,6%</b>	<b>238.241</b>
Imposte sul reddito del periodo	-22.844	-34.865	12.021	-34,5%	-34.682
Utile delle attività non correnti in via di dismissione	0	0	0	n.a.	0
Utile di pertinenza di terzi	0	0	0	n.a.	0
<b>Utile netto</b>	<b>118.616</b>	<b>166.130</b>	<b>-47.514</b>	<b>-28,6%</b>	<b>203.559</b>

I **ricavi operativi netti** raggiungono un livello di 322,6 milioni di euro, con una contrazione di 44,4 milioni di euro (-12,1%) rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente, per effetto dei seguenti fattori:

- il ridimensionamento delle **componenti non ricorrenti** del risultato operativo, che aveva beneficiato nel corso dell'esercizio 2015 di uno straordinario balzo delle commissioni di incentivo, ora in calo di 47,5 milioni di euro, in parte controbilanciato dal maggiore contributo della gestione finanziaria (+4,3 milioni di euro), ottenuto grazie anche alle operazioni di smobilizzo del portafoglio corporate e financial effettuate nel corso dell'ultimo trimestre;
- l'ulteriore, e in parte prevista, contrazione del **marginale di interesse** (-7,0 milioni di euro) che subisce sia il drastico calo dei rendimenti di mercato dei titoli di stato italiani, che gli ultimi effetti della conclusione delle operazioni di LTRO, avvenuta nel febbraio 2015 (3,1 milioni di euro).

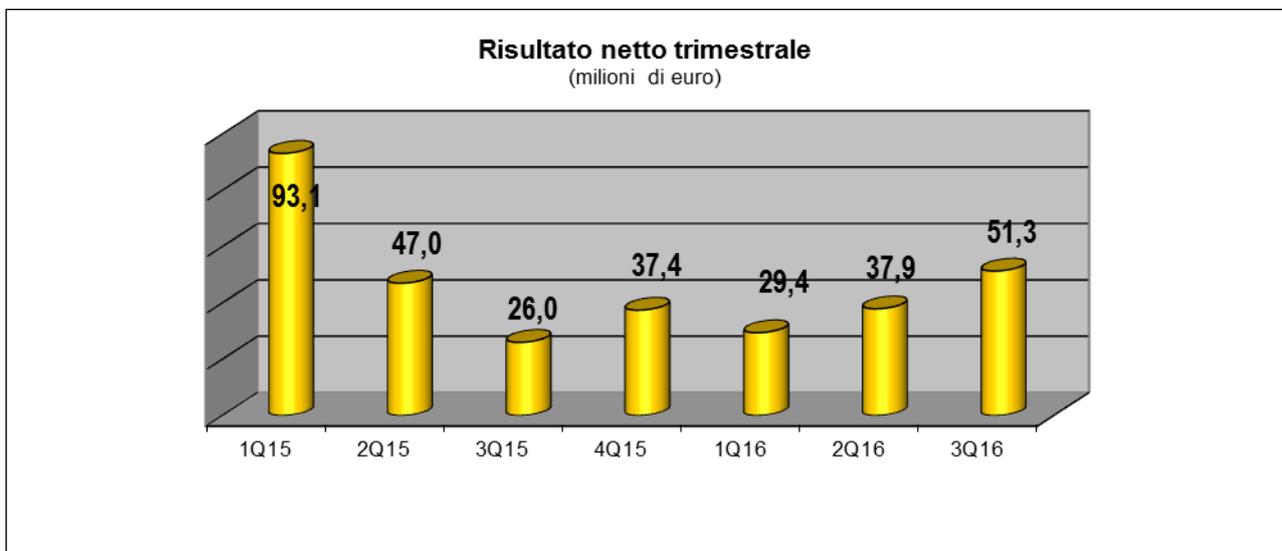
In questo contesto è necessario in ogni caso evidenziare il positivo andamento delle commissioni di gestione che, in un periodo caratterizzato da accentuata volatilità con fasi anche di forte correzione dei mercati finanziari, riescono a mettere a segno comunque un progresso del 6,4%, che testimonia la solidità della crescita del Gruppo bancario negli ultimi anni.

I **costi operativi** netti ammontano a 138,6 milioni di euro e registrano, invece, una crescita (+13,0%) influenzata oltre che dalle contribuzioni ordinarie ai fondi risoluzione e tutela dei depositanti, non ancora presenti nel corrispondente periodo del 2015, dagli oneri legati alle nuove progettualità dell'esercizio e ai piani di reclutamento di Relationship Manager dipendenti e da altre poste legate al personale di natura non ricorrente.

Il **cost/income ratio**, che misura l'incidenza dei costi operativi, al lordo delle rettifiche di valore su attività materiali e immateriali in rapporto ai ricavi operativi netti, si attesta su di un livello del 41,9%.

Gli **accantonamenti e le rettifiche di valore nette** ammontano a 42,5 milioni di euro, in lieve progresso rispetto al corrispondente periodo del 2015 per effetto principalmente della significativa contrazione delle rettifiche nette sul portafoglio di attività deteriorate controbilanciata dai maggiori accantonamenti netti per incentivazioni alla rete di vendita.

L'**utile operativo ante imposte** si attesta così a 141,5 milioni di euro con una riduzione di 59,5 milioni rispetto al 2015. Il carico di imposte dell'esercizio evidenzia invece un calo di 12,0 milioni di euro, con un tax rate complessivo che si attesta al 16,1%.

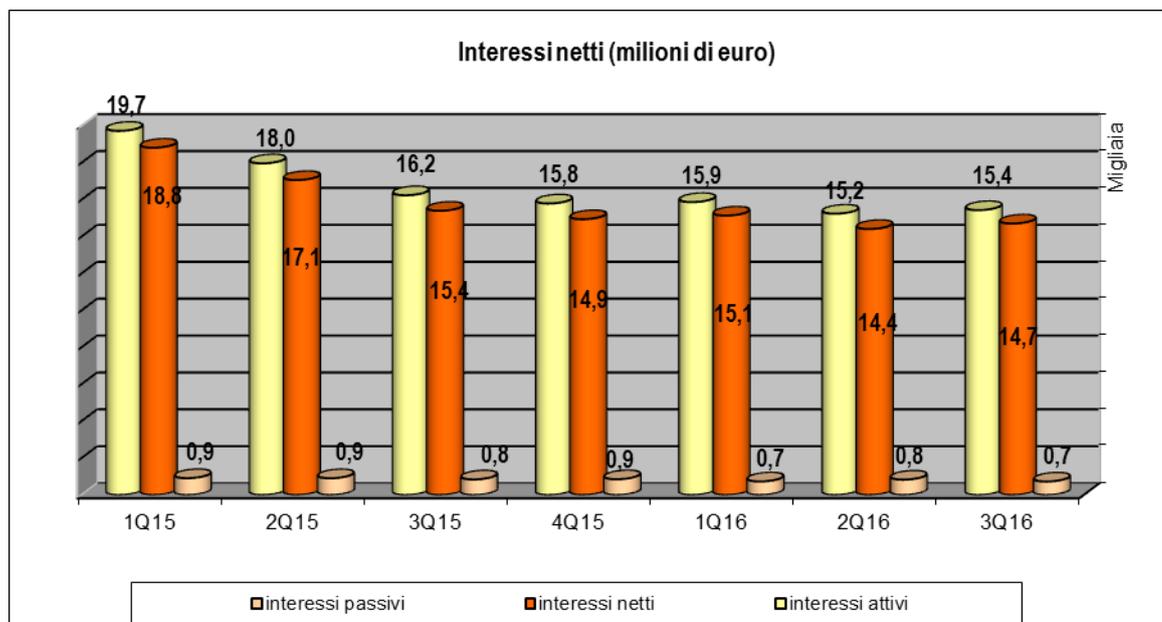


## Evoluzione Trimestrale del Conto economico

(migliaia di euro)	3Q16	2Q16	1Q16	4Q15	3Q15	2Q15	1Q15
Interessi netti	14.710	14.414	15.141	14.945	15.400	17.065	18.820
Commissioni nette	94.836	87.554	65.272	81.431	55.324	96.965	137.042
Dividendi	180	1.385	99	1.946	32	1.083	59
Risultato netto dell'attività finanziaria	10.882	3.721	14.368	641	8	573	24.568
<b>Ricavi operativi netti</b>	<b>120.608</b>	<b>107.074</b>	<b>94.880</b>	<b>98.963</b>	<b>70.764</b>	<b>115.686</b>	<b>180.489</b>
Spese per il personale	-21.221	-22.951	-20.490	-21.210	-20.815	-19.331	-19.593
Altre spese amministrative	-34.376	-31.601	-32.373	-39.732	-31.071	-31.677	-31.540
Rettifiche di valore nette su attività materiali e immat.	-1.212	-1.180	-1.151	-1.915	-1.152	-1.135	-1.108
Altri oneri/proventi di gestione	7.905	9.353	10.711	9.987	12.223	11.729	10.781
<b>Costi operativi netti</b>	<b>-48.904</b>	<b>-46.379</b>	<b>-43.303</b>	<b>-52.870</b>	<b>-40.815</b>	<b>-40.414</b>	<b>-41.460</b>
<b>Risultato operativo</b>	<b>71.704</b>	<b>60.695</b>	<b>51.577</b>	<b>46.093</b>	<b>29.949</b>	<b>75.272</b>	<b>139.029</b>
Rettifiche di valore nette per deterioramento di crediti	1.110	2.008	-491	1.347	-319	-637	-1.512
Rettifiche di valore nette su altre attività	-264	-2.396	-751	-2.006	-2.166	656	-1.834
Accantonamenti netti	-13.256	-17.050	-11.409	-8.143	4.286	-20.167	-21.561
Utili (perdite) da investimenti e partecip.	22	-30	-9	-45	0	-1	0
<b>Utile operativo ante imposte</b>	<b>59.316</b>	<b>43.227</b>	<b>38.917</b>	<b>37.246</b>	<b>31.750</b>	<b>55.123</b>	<b>114.122</b>
Imposte sul reddito del periodo	-8.011	-5.327	-9.506	183	-5.747	-8.115	-21.003
<b>Utile netto</b>	<b>51.305</b>	<b>37.900</b>	<b>29.411</b>	<b>37.429</b>	<b>26.003</b>	<b>47.008</b>	<b>93.119</b>

### 4.1.1 Gli Interessi netti

Il margine di interesse si attesta a 44,3 milioni di euro, in calo di 7,0 milioni rispetto ai primi nove mesi del 2015 (-13,7%), per effetto dell'erosione della redditività degli impieghi determinata dal perdurare della dinamica di riduzione dei tassi di interesse.



Il confronto con il 2015 sconta tuttavia anche gli effetti residui delle operazioni LTRO, chiuse nel corso del mese di febbraio 2015 (3,1 milioni di euro), al netto delle quali il calo del margine si ridurrebbe all'8,1%.

Nel corso dei primi nove mesi del 2016, la dinamica dei tassi di interesse nell'area Euro ha continuato a seguire la traiettoria discendente innescata nel precedente esercizio dall'avvio della politica monetaria non convenzionale di *Quantitative Easing*.

La caduta del prezzo del petrolio e delle materie prime e il rallentamento dell'economia globale hanno allontanato le aspettative di una ripresa dell'inflazione nel 2016, malgrado i massicci acquisti di titoli di stato effettuati nell'ambito del QE.

Alla fine del terzo trimestre dell'anno, pur in presenza di una ripresa dei prezzi petroliferi legata ad un possibile accordo fra i maggiori produttori, le attese per il 2016 sono di un tasso di inflazione nell'area euro di poco superiore allo zero, mentre per gli anni successivi si prevede una contenuta crescita senza tuttavia raggiungere nel biennio successivo la simbolica soglia del 2%.

Al fine di stimolare la ripresa dell'inflazione, nella scorsa riunione del 14 giugno la BCE ha deciso di potenziare ulteriormente il proprio intervento con una serie di nuove incisive misure:

- l'aumento da 60 a 80 miliardi di euro degli acquisti mensili di titoli, aperti ora anche alle obbligazioni corporate di *investment grade*;
- la riduzione del tasso d'interesse richiesto dalla BCE sulle operazioni di rifinanziamento principale, dal minimo storico dello 0,05% allo 0%, accompagnata dall'incremento dei tassi d'interesse negativi richiesti sulle operazioni di deposito presso la stessa dal -0,30% all'eccezionale livello di -0,40%;
- il lancio di 4 nuove operazioni di TLTRO (Targeted-Long Term Refinancing Operations) destinate al sistema bancario, di durata quadriennale, con tassi d'interesse pari a zero o negativi fino al -0,40%.

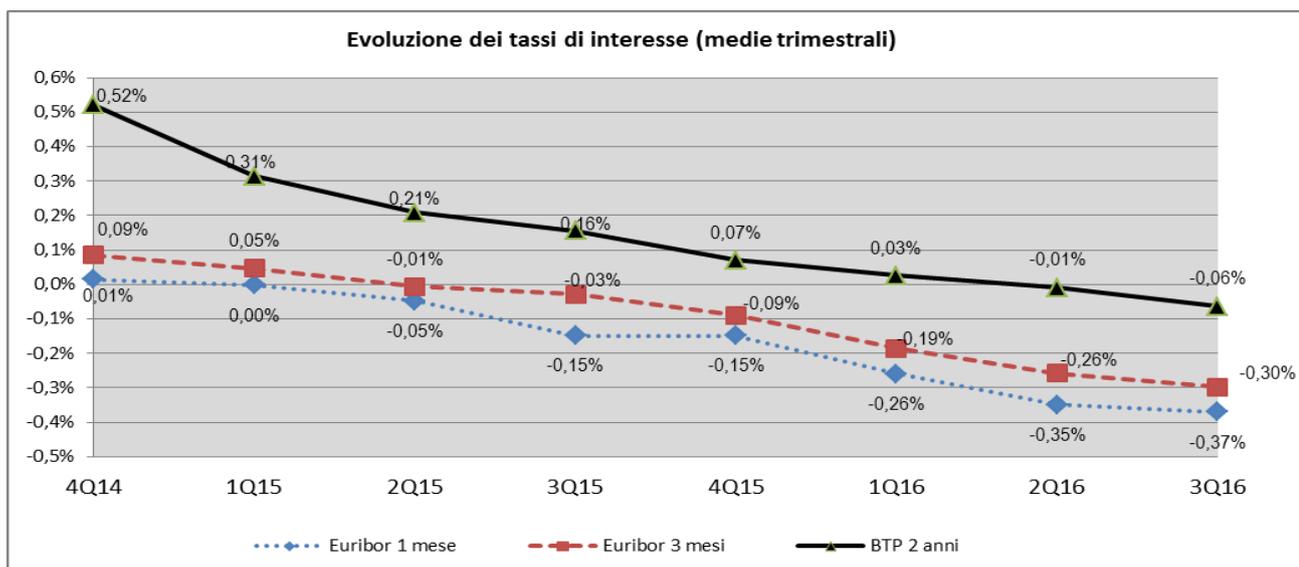
Nel corso dell'ultima riunione dello scorso 20 ottobre il Consiglio della BCE ha mantenuto invariati i tassi di riferimento e ha confermato che le politiche monetarie in atto potranno continuare durevolmente anche oltre la scadenza inizialmente prevista di marzo 2017, fino a quando non verrà riscontrato un aggiustamento durevole dell'evoluzione dei prezzi, coerente con il proprio obiettivo di inflazione.

Nel complesso, tale situazione ha condotto ad un ulteriore appiattimento di tutta la curva dei tassi d'interesse, estendendo nel mercato interbancario l'anomala situazione di tassi di raccolta positivi e tassi di impiego negativi ormai oltre alla scadenza a 12 mesi.

Il trend discendente è proseguito anche sul mercato dei titoli di stato italiano, con brevi risalite imputabili prima ai sussulti del sistema bancario italiano, poi a fine giugno dalle tensioni sui finanziari connesse a Brexit e infine a settembre alle incertezze legate alla legge di bilancio e al referendum costituzionale.

I tassi interbancari a breve termine, già a livelli minimi a fine dicembre, sono così scesi ulteriormente fino a raggiungere, a settembre 2016, il -0,371% medio mensile per l'Euribor a 1 mese e il -0,302% per Euribor a 3 mesi.

Il rendimento dei titoli di stato italiani con vita residua media di 2 anni si è invece attestato a settembre al -0,13% mentre rendimenti superiori all'1% si riscontrano solo per le scadenze superiori a 8/9 anni.



In questo contesto, pur in presenza di una rilevante espansione del volume degli impieghi medi, gli interessi attivi, registrano rispetto all'esercizio precedente un decremento di 7,4 milioni di euro, imputabile alla marcata riduzione dei rendimenti.

La contrazione dei margini derivanti dal portafoglio di titoli di stato è stata contrastata con un prudente allungamento delle scadenze ed una maggiore diversificazione del portafoglio, grazie alla quale la redditività complessiva del portafoglio si è attestata poco al di sotto della soglia dell'1%.

In questa nuova fase, inoltre, anche gli interessi su finanziamenti alla clientela, in massima parte indicizzati all'Euribor, hanno iniziato a evidenziare segnali di erosione (-12,2%).

Simmetricamente, è continuata la contrazione del costo della raccolta (-14,0%), che tuttavia già si attestava su livelli minimi alla fine del corrispondente periodo del 2015.

Gli interessi attivi negativi, riconosciuti alle controparti bancarie su operazioni di impiego e gli interessi passivi negativi pagati dalle controparti su operazioni di raccolta della banca ammontano rispettivamente a 185 migliaia di euro e a 1.752 migliaia di euro e si riferiscono principalmente alle giacenze presso la Banca centrale e alle operazioni di PCT di raccolta. A partire dal mese di giugno, inoltre, vengono applicati interessi negativi anche sulle giacenze captive delle società del gruppo Generali.

Considerando anche gli interessi passivi negativi, il costo complessivo della raccolta alla fine del terzo trimestre 2016 evidenzerebbe pertanto un costo netto pari a solo 0,3 milioni di euro.

(migliaia di euro)	30.09.2016	30.09.2015	Variazione	
			Importo	%
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	62	192	-130	-67,7%
Attività finanziarie AFS	14.601	17.796	-3.195	-18,0%
Attività finanziarie detenute sino a scadenza	11.384	15.811	-4.427	-28,0%
Attività finanziarie classificate fra i crediti	2.884	2.026	858	42,3%
<b>Totale attività finanziarie</b>	<b>28.931</b>	<b>35.825</b>	<b>-6.894</b>	<b>-19,2%</b>
Crediti verso banche	31	80	-49	-61,3%
Crediti verso clientela	15.839	18.041	-2.202	-12,2%
Altre attività (interessi passivi negativi)	1.752	0	1.752	n.a.
<b>Totale interessi attivi</b>	<b>46.553</b>	<b>53.946</b>	<b>-7.393</b>	<b>-13,7%</b>
Debiti verso BCE	0	49	-49	-100,0%
Debiti verso banche	445	509	-64	-12,6%
PCT passivi - banche	0	92	-92	-100,0%
Debiti verso la clientela	393	702	-309	-44,0%
prestito subordinato	1.265	1.309	-44	-3,4%
Altre passività (interessi attivi negativi)	185	0	185	n.a.
<b>Totale interessi passivi</b>	<b>2.288</b>	<b>2.661</b>	<b>-373</b>	<b>-14,0%</b>
<b>Interessi netti</b>	<b>44.265</b>	<b>51.285</b>	<b>-7.020</b>	<b>-13,7%</b>

#### 4.1.2 Le Commissioni nette

L'aggregato commissionale si attesta su di un livello di 247,7 milioni di euro, con una contrazione del 14,4% rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio 2015.

(migliaia di euro)	30.09.2016	30.09.2015	Variazione	
			Importo	%
Commissioni su gestioni di portafoglio collettive e individuali	248.253	301.897	-53.644	-17,8%
Commissioni di collocamento titoli e OICR	42.466	47.499	-5.033	-10,6%
Commissioni di distribuzione servizi fin. di terzi	136.198	115.760	20.438	17,7%
Commissioni di negoziazione e custodia di titoli	10.426	16.507	-6.081	-36,8%
Commissioni su altri servizi bancari	9.063	9.683	-620	-6,4%
<b>Totale commissioni attive</b>	<b>446.406</b>	<b>491.346</b>	<b>-44.940</b>	<b>-9,1%</b>
Commissioni offerta fuori sede	174.808	176.749	-1.941	-1,1%
Commissioni negoz. titoli e custodia	2.597	5.193	-2.596	-50,0%
Commissioni su gestioni di portafoglio	19.377	18.280	1.097	6,0%
Commissioni su altri servizi bancari	1.962	1.793	169	9,4%
<b>Totale commissioni passive</b>	<b>198.744</b>	<b>202.015</b>	<b>-3.271</b>	<b>-1,6%</b>
<b>Commissioni nette</b>	<b>247.662</b>	<b>289.331</b>	<b>-41.669</b>	<b>-14,4%</b>

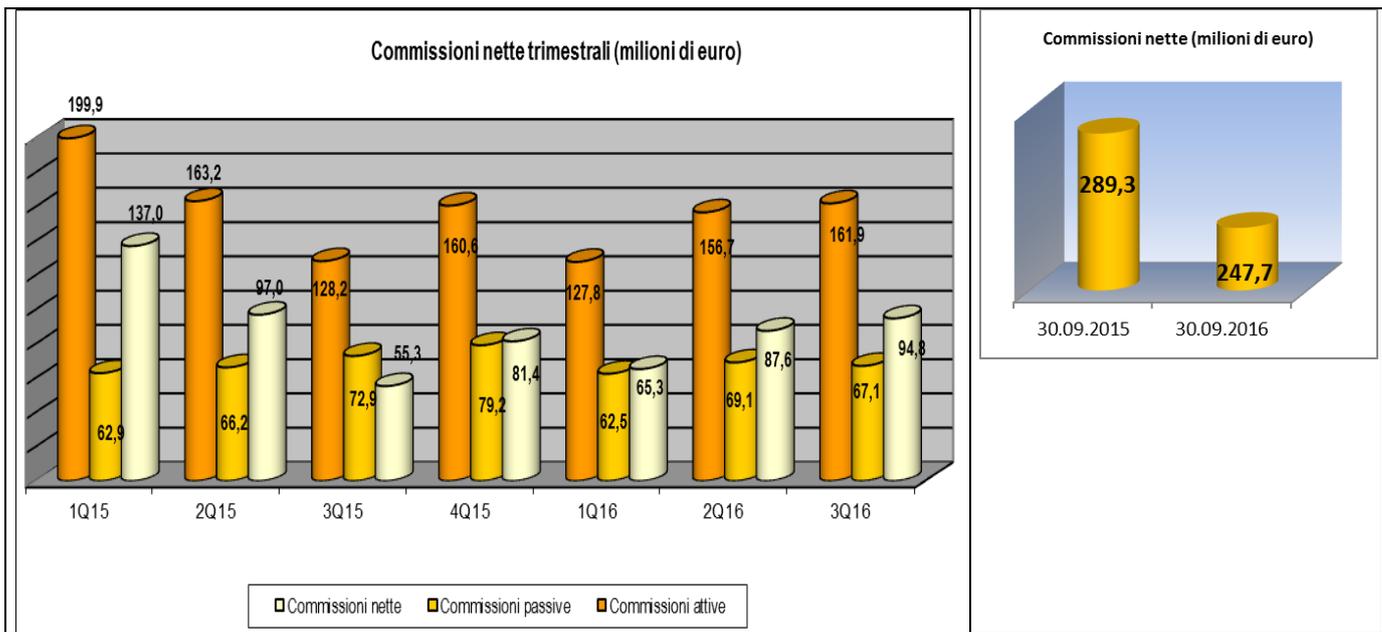
Le **commissioni attive** raggiungono un livello di 446,4 milioni di euro e, al netto dell'andamento delle commissioni di performance, evidenziano un contenuto incremento rispetto al corrispondente periodo del 2015 (+0,7%).

(migliaia di euro)	30.09.2016	30.09.2015	Variazione	
			Importo	%
Commissioni di sottoscrizione	11.928	24.429	-12.501	-51,2%
Commissioni di gestione	362.299	340.463	21.836	6,4%
Commissioni di performance	52.690	100.264	-47.574	-47,4%
Commissioni altri servizi bancari e finanziari	19.489	26.190	-6.701	-25,6%
<b>Totale</b>	<b>446.406</b>	<b>491.346</b>	<b>-44.940</b>	<b>-9,1%</b>

Nel 2015, infatti, lo straordinario *rally* dei mercati finanziari innescatosi nei primi mesi dell'anno in conseguenza dell'operazione di *Quantitative Easing* promossa dalla BCE, anche se successivamente attenuatosi, aveva permesso alle commissioni di performance generate dalle sicav promosse dal Gruppo bancario di raggiungere un massimo storico nel primo semestre di 99,2 milioni di euro.

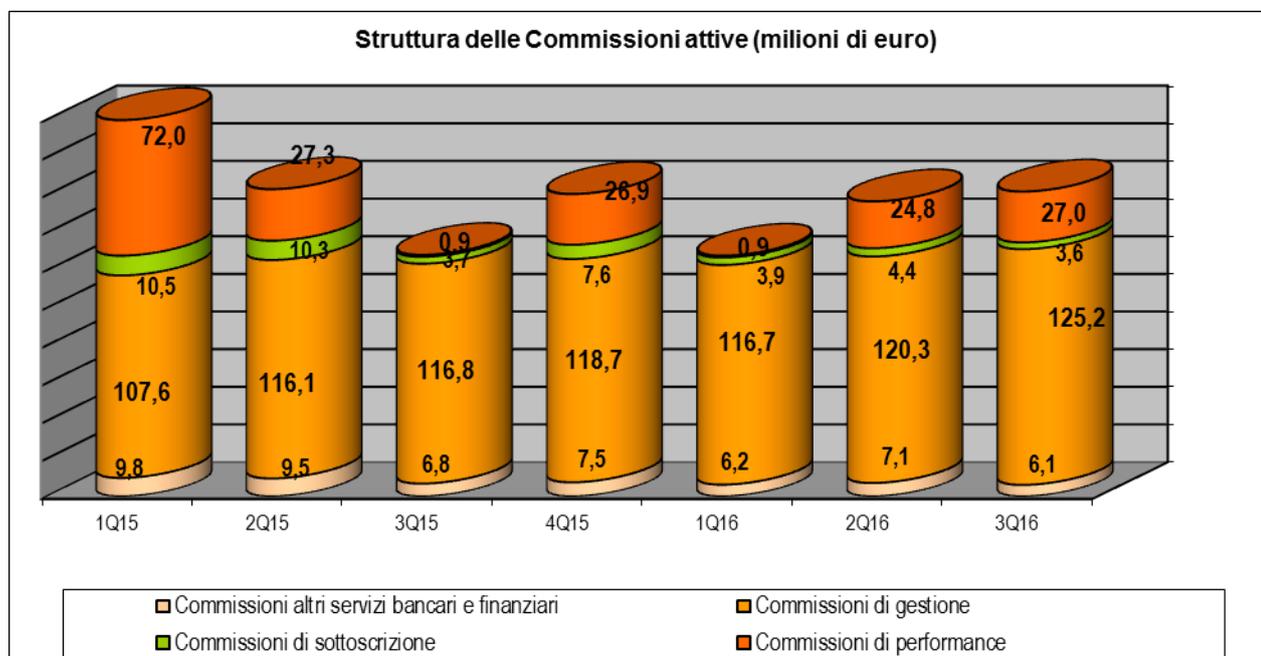
Tale favorevole congiuntura non si è tuttavia ripetuta nel 2016 che è stato invece penalizzato nei primi due mesi dell'anno dalle incertezze sulla congiuntura internazionale e dalla crisi del settore bancario europeo e, in giugno, dall'inaspettato risultato del referendum inglese su Brexit.

Nel corso del terzo trimestre, tuttavia, il rimbalzo dei mercati ha permesso di colmare una parte della differenza.



In questo contesto si evidenzia l'andamento positivo delle commissioni di gestione, che progrediscono di 21,8 milioni di euro (+6,4%) grazie alla crescita degli AuM medi in risparmio gestito e assicurativo realizzata rispetto al corrispondente periodo del 2015 (+11,6%), solo in parte rallentata dalla già evidenziata volatilità registrata dai mercati.

La riduzione delle commissioni di sottoscrizione (-12,5 milioni di euro) interessa in particolare le sicav promosse dal Gruppo, il comparto assicurativo e le gestioni di portafoglio, alimentate nel precedente esercizio dal contributo non ricorrente delle commissioni di cambio linea derivanti dalla razionalizzazione delle linee di gestione commercializzate.



Le **commissioni derivanti dall'attività di sollecitazione e gestione del risparmio** delle famiglie raggiungono un livello di 426,9 milioni di euro e, al netto del già delineato andamento delle commissioni di performance, registrano una contenuta crescita rispetto al corrispondente periodo del 2015 (+2,6%).

(migliaia di euro)	30.09.2016	30.09.2015	Variazione	
			Importo	%
1. Gestioni di portafoglio collettive	220.966	271.727	-50.761	-18,7%
2. Gestioni di portafoglio individuali	27.287	30.170	-2.883	-9,6%
<b>Comm. su gestioni di portafoglio</b>	<b>248.253</b>	<b>301.897</b>	<b>-53.644</b>	<b>-17,8%</b>
1. Collocamento di OICR	41.556	46.473	-4.917	-10,6%
<i>di cui collocamento di OICR promossi dal gruppo</i>	3.916	8.334	-4.418	-53,0%
3. Collocamento Titoli obbligazionari e azionari	910	1.026	-116	-11,3%
4. Distrib. Gest. Portafoglio di Terzi (gpm,gpf, fondi pens.)	542	553	-11	-2,0%
5. Distrib. Prodotti assicurativi di terzi	135.395	115.029	20.366	17,7%
6. Distrib. Altri prodotti finanziari di terzi	261	178	83	46,6%
<b>Comm. Collocamento e Distrib. Servizi fin.</b>	<b>178.664</b>	<b>163.259</b>	<b>15.405</b>	<b>9,4%</b>
<b>Comm. attive gestione del risparmio</b>	<b>426.917</b>	<b>465.156</b>	<b>-38.239</b>	<b>-8,2%</b>

In tale contesto, la **distribuzione di prodotti assicurativi** registra un rilevante progresso del 17,7% rispetto al corrispondente periodo del 2015, grazie soprattutto alla crescita degli AuM medi gestiti relativi al comparto (+31,3%).

Nei primi nove mesi del 2016 la raccolta assicurativa, pari a 2,1 miliardi di euro, è stata guidata dai prodotti di Genertellife caratterizzati da protezione del capitale e basso profilo di rischio (Stile garantito, Cedola), ma con 0,9 miliardi di raccolta netta, continua anche l'apprezzamento della clientela per la polizza multiramo **BG Stile Libero**, che dal lancio, nel giugno 2014, ha ormai raccolto oltre 5,2 miliardi di euro. I ricavi derivanti dall'attività di distribuzione dei prodotti di Genertellife raggiungono così un livello di 134,6 milioni di euro.

Nel comparto delle **Sicav** promosse dal Gruppo bancario, al netto dell'effetto delle componenti non ricorrenti, le commissioni di gestione evidenziano un lieve decremento dell'1,9% rispetto al corrispondente periodo del 2015, che sconta sia un minor dinamismo della raccolta che una lieve riduzione della redditività imputabile alla maggior incidenza sul portafoglio delle classi istituzionali.

Il risultato delle **gestioni individuali di portafoglio**, al netto dell'effetto non ricorrente delle commissioni da cambio linea realizzate nel 2015, evidenzia invece una lieve crescita rispetto al corrispondente periodo del 2015 (+1,4%).

Con il lancio, nel marzo 2016, delle nuove gestioni di portafoglio multilinea **BG Solution** si è, infatti, sostanzialmente concluso il processo di revisione della gamma di prodotti avviato nel corso del primo semestre 2015. La grande attenzione riscontrata dalle nuove gestioni, che consentono una forte personalizzazione delle linee di investimento e vantaggi annessi alla profilazione del servizio, ha permesso di realizzare già oltre 0,9 miliardi di euro di nuova raccolta.

L'attività di **collocamento di OICR** si attesta infine a 41,6 milioni di euro, con un decremento del 10,6% rispetto al corrispondente periodo del 2015 principalmente imputabile alle Sicav promosse dal Gruppo bancario.

Le **altre commissioni** derivanti dai servizi bancari offerti alla clientela includono infine le commissioni di negoziazione, raccolta ordini e custodia e amministrazione, nonché le commissioni addebitate alla clientela per spese tenuta conto e altri servizi. Tale aggregato si attesta su di un livello di 19,5 milioni di euro.

Le commissioni derivanti dall'intermediazione e dalla custodia delle attività finanziarie della clientela ammontano a 10,4 milioni di euro con un decremento di 6,1 milioni (-36,8%) rispetto al corrispondente periodo del 2015 essenzialmente imputabile alla contrazione dei volumi intermediati che ha interessato sia l'attività degli OICR italiani ed esteri, amministrati dalle società di gestione del Gruppo bancario e assicurativo (-3,3 milioni di euro), che l'operatività della clientela retail e delle gestioni di portafoglio.

(migliaia di euro)	30.09.2016	30.09.2015	Variazione	
			Importo	%
Commissioni di negoziazione di titoli e valute	8.139	11.463	-3.324	-29,0%
Commissioni di R.O. e custodia titoli	2.287	5.043	-2.756	-54,7%
Commissioni servizi di incasso e pagamento	2.171	2.348	-177	-7,5%
Commissioni e spese tenuta conto	1.665	1.834	-169	-9,2%
Commissioni di consulenza	3.051	3.507	-456	-13,0%
Commissioni su altri servizi	2.176	1.995	181	9,1%
<b>Totale attività bancaria tradizionale</b>	<b>19.489</b>	<b>26.190</b>	<b>-6.701</b>	<b>-25,6%</b>

Le **commissioni passive** ammontano a 198,7 milioni di euro ed evidenziano una lieve contrazione rispetto all'esercizio precedente (-1,6%), in parte connessa alla nuova politica di remunerazione delle incentivazioni che nel 2016 ha accorpato le due precedenti incentivazioni semestrali in un'unica incentivazione annuale.

Nel corso del terzo trimestre 2015 erano state infatti erogate provvigioni di incentivazione maturate nel primo semestre dell'anno per un ammontare di 13,9 milioni di euro. Gli stanziamenti per gli incentivi di vendita 2016 si trovano invece integralmente appostati fra gli accantonamenti ai fondi in quanto legati ai risultati complessivi in termini di raccolta realizzati nel corso di tutto l'esercizio.

Al netto di tale componente l'andamento dell'aggregato evidenzierebbe pertanto una crescita del 5,6%.

Le **commissioni passive di distribuzione** si attestano pertanto su un livello di 174,8 milioni di euro e presentano un decremento rispetto al corrispondente periodo del 2015 (-1,1%) imputabile principalmente ai seguenti fattori:

- il calo delle commissioni di incentivazione (-2,0 milioni di euro) legato alla mancata erogazione della previgente incentivazione semestrale (-13,9 milioni di euro), in parte controbilanciato dalle maggiori provvigioni erogate in relazione ai risultati dei piani di reclutamento posti in essere nell'esercizio e negli esercizi precedenti (+9,3 milioni di euro);
- la contrazione delle commissioni di front end (-50,4%), correlata all'analoga evoluzione delle commissioni di sottoscrizione;
- la crescita delle commissioni di gestione (+9,2%), correlate all'espansione degli AuM medi gestiti dalla rete rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

(migliaia di euro)	30.09.2016	30.09.2015	Variazione	
			Importo	%
Commissioni di front end	8.427	17.001	-8.574	-50,4%
Commissioni di gestione	117.816	107.930	9.886	9,2%
Commissioni di incentivazione	30.992	32.993	-2.001	-6,1%
Altre commissioni	17.573	18.825	-1.252	-6,7%
<b>Totale</b>	<b>174.808</b>	<b>176.749</b>	<b>-1.941</b>	<b>-1,1%</b>

Le altre commissioni si riferiscono agli oneri previdenziali (Enasarco, FIRR) e alle integrazioni provvigionali erogate in relazione al mantenimento della struttura di rete.

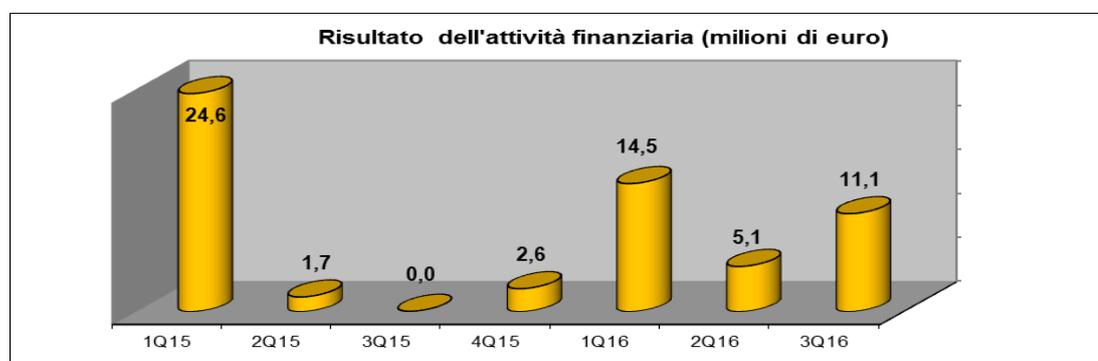
Nell'ambito delle commissioni passive, le **commissioni su gestioni di portafoglio**, per un ammontare di 19,3 milioni di euro (+6,0%) si riferiscono essenzialmente alle commissioni di amministrazione e delega di gestione a terzi sostenute per le Sicav promosse dal Gruppo.

Le **commissioni passive derivanti dall'attività bancaria tradizionale** registrano infine una riduzione del 34,7% per effetto della già evidenziata contrazione dell'attività di intermediazione.

(migliaia di euro)	30.09.2016	30.09.2015	Variazione	
			Importo	%
Commissioni su servizi di negoziazione e custodia titoli	-2.597	-5.193	2.596	-50,0%
Commissioni servizi di incasso e pagamento	-1.669	-1.500	-169	11,3%
Commissioni su altri servizi	-293	-293	0	0,0%
<b>Totale commissioni passive</b>	<b>-4.559</b>	<b>-6.986</b>	<b>2.427</b>	<b>-34,7%</b>

#### 4.1.3 Il risultato netto dell'attività di negoziazione e finanziaria

Il risultato netto dell'attività finanziaria è costituito dal risultato della negoziazione delle attività e passività finanziarie di trading, dagli utili e perdite da realizzo delle attività finanziarie allocate nel portafoglio AFS e negli altri portafogli valutati al costo ammortizzato (HTM, Loans), dai relativi dividendi e dall'eventuale risultato dell'attività di copertura.



Nei primi nove mesi del 2016, tale aggregato presenta un contributo positivo di 30,6 milioni di euro.

(migliaia di euro)	30.09.2016	30.09.2015	Variazione	
			Importo	%
Dividendi da attività di trading	251	84	167	198,8%
Negoziazione di attività fin e derivati su tit. capitale	-1.055	345	-1.400	-405,8%
Negoziazione di attività fin e derivati su tit. debito e tassi int.	241	96	145	151,0%
Negoziazione di quote di OICR	-551	1	-552	n.a.
<b>Operazioni su titoli</b>	<b>-1.114</b>	<b>526</b>	<b>-1.640</b>	<b>-311,8%</b>
Operazioni su valute e derivati valutari	2.295	2.488	-193	-7,8%
<b>Risultato dell'attività di trading</b>	<b>1.181</b>	<b>3.014</b>	<b>-1.833</b>	<b>-60,8%</b>
Risultato dell'attività di copertura	0	0	0	n.a.
Dividendi da attività AFS	1.413	1.090	323	29,6%
Utili e perdite su titoli di capitale e Oicr	126	702	-576	-82,1%
Utili e perdite su titoli debito AFS, Loans, HTM	27.915	21.517	6.398	29,7%
<b>Risultato dell'attività finanziaria</b>	<b>30.635</b>	<b>26.323</b>	<b>4.312</b>	<b>16,4%</b>

Il risultato è imputabile principalmente alle prese di profitto su titoli di stato a medio/lungo termine allocati nel portafoglio delle attività disponibili per la vendita (22,0 milioni di euro).

Nel corso del terzo trimestre 2016, inoltre si è proceduto allo smobilizzo di parte degli investimenti in titoli corporate e finanziari allocati nel portafoglio Loans, con utili per un ammontare di 2,0 milioni di euro.

(migliaia di euro)	Rigiro riserve	Utili	Perdite	30.09.2016	30.09.2015	variazione
Attività finanziarie disponibili per la vendita	17.294	10.229	-1.527	25.996	18.860	7.136
titoli di debito	17.283	10.104	-1.517	25.870	18.158	7.712
titoli di capitale	-3	117	-1	113	-192	305
quote OICR	14	8	-9	13	894	-881
Attività finanziarie classificate fra i crediti	0	2.030	0	2.030	3.359	-1.329
cessione di crediti deteriorati	0	0	0	0	0	0
Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	0	21	-6	15	0	15
<b>Totale</b>	<b>17.294</b>	<b>12.280</b>	<b>-1.533</b>	<b>28.041</b>	<b>22.219</b>	<b>5.822</b>

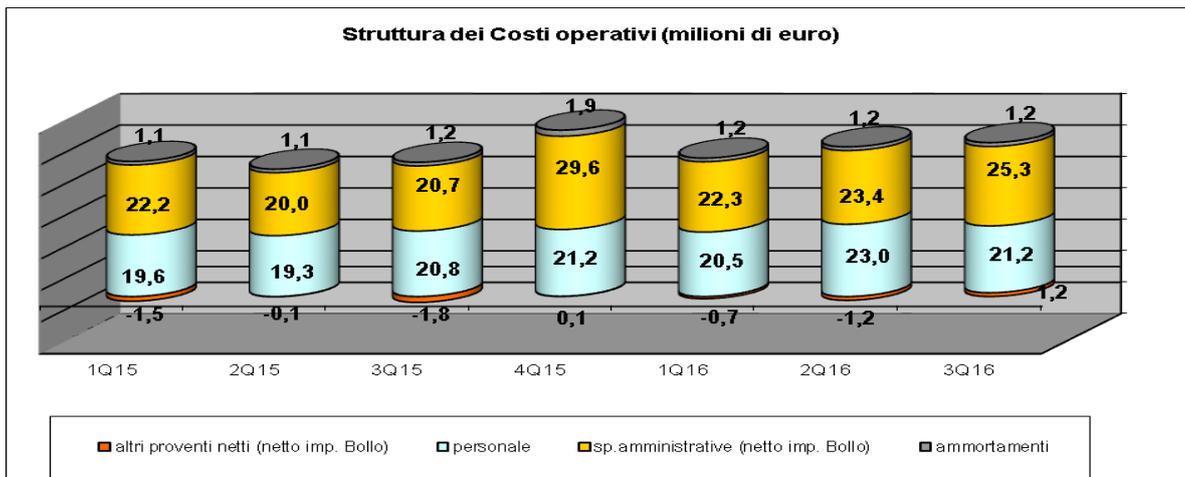
Il risultato dell'attività di trading è stato inoltre nel complesso positivo (+0,9 milioni di euro) per effetto del risultato dell'operatività valutaria, in parte compensata dall'andamento negativo di alcune opzioni sull'indice FTSE MIB e dalle minusvalenze nette sugli investimenti in OICR.

(migliaia di euro)	Plus.	Minus.	utili	Perdite	Ris. Netto 3Q16	Ris. netto 3Q15	Var.
<b>1. Attività finanziarie</b>	<b>82</b>	<b>744</b>	<b>426</b>	<b>186</b>	<b>-422</b>	<b>191</b>	<b>-613</b>
Titoli di debito	68	35	226	18	241	96	145
Titoli di capitale	1	220	184	77	-112	94	-206
Quote di OICR	13	489	16	91	-551	1	-552
<b>2. Derivati</b>	<b>72</b>	<b>1.095</b>	<b>295</b>	<b>230</b>	<b>-958</b>	<b>271</b>	<b>-1.229</b>
Opzioni su titoli di capitale	72	1.095	205	75	-893	251	-1.144
Opzioni su valute e oro	0	0	87	102	-15	20	-35
Future	0	0	3	53	-50	0	-50
<b>3. Operazioni su valute</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2.310</b>	<b>0</b>	<b>2.310</b>	<b>2.468</b>	<b>-158</b>
<b>4. Totale</b>	<b>154</b>	<b>1.839</b>	<b>3.031</b>	<b>416</b>	<b>930</b>	<b>2.930</b>	<b>-2.000</b>

#### 4.1.4 I costi operativi

L'aggregato dei costi operativi, comprensivo delle spese per il personale, delle altre spese amministrative, degli ammortamenti su immobilizzazioni materiali e immateriali e degli altri proventi e oneri di gestione, ammonta a 138,6 milioni di euro, con un incremento complessivo di 15,9 milioni di euro rispetto al precedente esercizio (+13,0%).

(migliaia di euro)	30.09.2016	30.09.2015	Variazione	
			Importo	%
Spese per il personale	64.662	59.739	4.923	8,2%
Altre spese amministrative	98.350	94.288	4.062	4,3%
Rettifiche di valore nette su attività mat. e immat.	3.543	3.395	148	4,4%
Altri proventi ed oneri	-27.969	-34.733	6.764	-19,5%
<b>Costi operativi</b>	<b>138.586</b>	<b>122.689</b>	<b>15.897</b>	<b>13,0%</b>



Le **spese per il personale** dipendente e atipico e per gli amministratori raggiungono un livello di 64,7 milioni di euro (+8,2%), per effetto soprattutto delle incentivazioni alla rete di vendita e di alcune componenti di natura non ricorrente, legate alla scomparsa dell'AD.

Il personale del Gruppo con contratto di lavoro dipendente è costituito a fine periodo da 858 unità, senza significative variazioni rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente. L'organico medio cresce invece di 10,5 unità.

	30.09.2016	30.09.2015	Variazione		media	media
			Importo	%	2016	2015
Dirigenti	46	45	1	2,2%	45,0	45,0
Quadri di 3° e 4° livello	153	137	16	11,7%	146,5	136,0
Restante personale	659	675	-16	-2,4%	656,0	656,0
<b>Totale</b>	<b>858</b>	<b>857</b>	<b>1</b>	<b>0,1%</b>	<b>847,5</b>	<b>837,0</b>

La voce relativa agli oneri per piani di stock option/stock granting si riferisce per 2,9 milioni di euro ai piani di incentivazione riservati al management strategico del gruppo Generali (*LTIP - Long term incentive plan*) basati sull'assegnazione di azioni della Capogruppo Assicurazioni Generali, e per il residuo alla stima degli oneri IFRS2 connessi alla quota di retribuzione variabile del personale pagabile in azioni Banca Generali.

La crescita dell'aggregato dipende principalmente dall'anticipata contabilizzazione degli oneri afferenti alla *service condition* dei piani LTIP assegnati all'Amministratore Delegato a seguito della scomparsa dello stesso a fine marzo.

La crescita della componente incentivante è invece prevalentemente legata agli oneri dei piani di inserimento del personale di vendita (Relationship Manager).

(migliaia di euro)	30.09.2016	30.09.2015	Variazione	
			Importo	%
<b>1) Personale dipendente</b>	<b>63.413</b>	<b>58.181</b>	<b>5.232</b>	<b>9,0%</b>
Stipendi e oneri sociali	41.310	39.962	1.348	3,4%
TFR e versamenti previdenza integrativa	3.313	3.444	-131	-3,8%
Costi per pagamenti basati su propri strum. Fin.	3.213	1.341	1.872	139,6%
Premi di produttività a breve termine (MBO, CIA, inc. vend.)	10.937	9.363	1.574	16,8%
Altre incentivazioni a lungo termine (MBO)	966	1.054	-88	-8,3%
Altri benefici a favore dei dipendenti	3.674	3.017	657	21,8%
<b>2) Altro personale</b>	<b>149</b>	<b>213</b>	<b>-64</b>	<b>-30,0%</b>
<b>3) Amministratori e Sindaci</b>	<b>1.100</b>	<b>1.345</b>	<b>-245</b>	<b>-18,2%</b>
<b>Totale</b>	<b>64.662</b>	<b>59.739</b>	<b>4.923</b>	<b>8,2%</b>

Le **altre spese amministrative**, al netto dei recuperi per imposte a carico della clientela (imposta di bollo, imposta sostitutiva), si attestano su di un livello di 71,0 milioni di euro, con un incremento di 8,2 milioni di euro rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente (+12,9%).

La dinamica dell'aggregato è stata tuttavia influenzata per oltre la metà (4,2 milioni di euro) dalla contabilizzazione, ai sensi dell'IFRIC 21, dei contributi ordinari 2016 ai fondi di risoluzione e tutela dei depositanti istituiti dalla direttive europee (FRU, FITD), non presenti nel corrispondente periodo dell'esercizio precedente. Al netto di tale componente, l'aumento delle altre spese amministrative è dovuto principalmente agli oneri per consulenze e sviluppo di servizi informatici legati alle nuove progettualità dell'esercizio e al lancio delle nuove attività di wealth management.

(migliaia di euro)	30.09.2016	30.09.2015	Variazione	
			Importo	%
<b>Gestione amministrativa</b>	<b>10.177</b>	<b>9.053</b>	<b>1.124</b>	<b>12,4%</b>
Pubblicità	3.075	2.953	122	4,1%
Consulenze	3.645	2.867	778	27,1%
Revisione	306	416	-110	-26,4%
Assicurazioni	2.313	2.156	157	7,3%
Altre spese generali (assic., rappr.)	838	661	177	26,8%
<b>Operations</b>	<b>26.366</b>	<b>25.592</b>	<b>774</b>	<b>3,0%</b>
Affitto e uso locali	13.752	12.877	875	6,8%
Servizi in outsourcing	3.516	3.621	-105	-2,9%
Servizi postali e telefonici	1.865	2.262	-397	-17,6%
Stampati e contrattualistica	974	694	280	40,3%
Altri costi indiretti del personale	1.656	1.967	-311	-15,8%
Altre spese gestione operativa	4.603	4.171	432	10,4%
<b>Sistemi informativi e attrezzature</b>	<b>29.339</b>	<b>27.614</b>	<b>1.725</b>	<b>6,2%</b>
Servizi informatici in outsourcing	21.677	20.030	1.647	8,2%
Banche dati finanziarie e altri serv. telematici	4.561	4.888	-327	-6,7%
Assistenza sistemistica e manut. Sw	2.463	2.118	345	16,3%
Altre spese (noleggio attrezz; manut. Ecc.)	638	578	60	10,4%
<b>Imposte e tasse</b>	<b>28.299</b>	<b>32.029</b>	<b>-3.730</b>	<b>-11,6%</b>
<i>di cui imposta di bollo virtuale e altre imp. a carico client.</i>	<i>27.808</i>	<i>31.784</i>	<i>-3.976</i>	<i>-12,5%</i>
<b>contributi ai fondi di risoluzione e Tutela Depositi e aut. Vig.</b>	<b>4.169</b>	<b>0</b>	<b>4.169</b>	<b>n.a.</b>
<b>Totale altre spese amministrative</b>	<b>98.350</b>	<b>94.288</b>	<b>4.062</b>	<b>4,3%</b>
Recuperi imposte a carico della clientela (voce 220)	-27.317	-31.382	4.065	-13,0%
Spese amministrative al netto dei recuperi imposte	71.033	62.906	8.127	12,9%

#### 4.1.5 Accantonamenti netti ai fondi per rischi ed oneri

Gli **accantonamenti netti** ammontano a 41,7 milioni di euro con un incremento di 4,3 milioni di euro rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio 2015.

(migliaia di euro)	30.09.2016	30.09.2015	Variazione	
			Importo	%
Fondo rischi e oneri su personale	-122	-41	-81	198,6%
Fondo rischi contenzioso	410	1.298	-888	-68,4%
Fondo rischi incentivazioni provvigionali	34.355	20.788	13.567	65,3%
Fondo rischi per indennità di fine rapporto e valorizzazione	4.538	11.357	-6.819	-60,0%
Altri fondi per rischi ed oneri	2.534	4.040	-1.506	-37,3%
<b>Totale</b>	<b>41.715</b>	<b>37.442</b>	<b>4.273</b>	<b>11,4%</b>

La crescita degli accantonamenti provvigionali netti (+13,6 milioni di euro) è sostanzialmente imputabile alla nuova politica di remunerazione delle incentivazioni alla rete di vendita, già analizzata in relazione all'andamento dell'aggregato commissionale, che ha portato all'accorpamento delle due previgenti incentivazioni standard semestrali in un'unica incentivazione a maturazione annuale.

Le incentivazioni correnti e differite in corso di maturazione si attestano infatti a 24,6 milioni di euro con un incremento di 13,6 milioni di euro rispetto al corrispondente periodo del 2015, mentre gli stanziamenti al servizio dei piani di sviluppo della rete ammontano a 9,7 milioni di euro, senza sostanziali variazioni rispetto all'esercizio precedente.

Nell'ambito dei fondi per indennità contrattuali a favore della rete di vendita, il minor onere accantonato è attribuibile all'avvenuta rilevazione, nel primo semestre 2015, dell'effetto one off della marcata riduzione dei tassi di attualizzazione utilizzati per la valutazione della passività, nonché al mancato rinnovo per il corrente esercizio del piano indennitario a lungo termine denominato bonus previdenziale.

Gli stanziamenti per altri fondi rischi e oneri includono inoltre gli oneri a carico della banca e allo stato attuale prevedibili, relativi al Fondo di salvaguardia degli obbligazionisti delle 4 banche regionali oggetto di bail nel 2015, istituito dalla Legge di stabilità 2016 e la cui provvista verrà fornita dal sistema bancario tramite il medesimo FITD e stanziamenti per altri oneri operativi.

Nel corso del mese di settembre 2016, Banca Generali ha versato, per un ammontare di 1,3 milioni di euro, il contributo richiesto dallo Schema Volontario del FITD, finalizzato a realizzare l'operazione di ricapitalizzazione della Cassa di Risparmio di Cesena.

Sulla base della nota tecnica di chiarimenti emanata dalla Banca d'Italia e divulgata dal FITD in data 31.10.2016, tale contributo è stato assimilato ad un apporto di capitale e classificato nel portafoglio delle attività finanziarie disponibili per la vendita (titoli di capitale valutati al fair value).

In assenza di precise indicazioni da parte del FITD circa il fair value dell'investimento alla data dell'aumento di capitale sociale, lo stesso è stato valutato al costo. Tuttavia, in considerazione del fatto che l'operazione è stata effettuata in circostanze non di mercato e con finalità di salvataggio è stato effettuato un significativo accantonamento prudenziale a copertura delle potenziali perdite.

Nel precedente esercizio gli stanziamenti relativi agli interventi straordinari all'epoca già deliberati dal FITD (Carife, Banca Marche) nonché all'istituendo Fondo di Risoluzione nazionale delle crisi bancarie previsto dalla direttiva 59/2014 (BRRD – Bank Recovery and Resolution Directive), ammontavano invece a 4,0 milioni di euro.

#### Contenzioso fiscale

Con riferimento al contenzioso fiscale, nel corso del terzo trimestre, è stata avviata con l'Agenzia delle Entrate - Direzione Regionale del Friuli Venezia Giulia, la procedura di accertamento con adesione sia con riferimento ai rilievi contestati dalla Guardia di Finanza nel PVC notificato lo scorso 13 luglio 2016, sia con riferimento alla verifica fiscale relativa al periodo d'imposta 2010.

In particolare nel PVC notificato dalla GdF, veniva contestato l'abuso di diritto in relazione ad alcune operazioni poste in essere nel 2010 e nel 2011 che, in ragione della presunta circolarità delle stesse, vengono riqualficate come operazioni di pronti contro termine.

A tale proposito, Banca Generali, nella convinzione della correttezza del proprio operato, ha proceduto a fornire all'Agenzia delle Entrate gli elementi per i quali non si ritiene configurabile un abuso del diritto, come già avvenuto nell'ambito di numerosi accertamenti di analoga natura.

Allo stato attuale si ritiene che l'accantonamento di natura prudenziale effettuato nei precedenti esercizi sia adeguato a fronteggiare entrambi i contenziosi.

#### 4.1.6 Rettifiche di valore

Le **rettifiche di valore nette da deterioramento** si attestano a fine periodo a 0,8 milioni di euro, con un decremento di 5,0 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente.

(migliaia di euro)	rettifiche	riprese	30.09.2016	30.09.2015	Variazione
	di valore	di valore			
<b>Rettifiche/riprese specifiche</b>	-2.840	1.110	-1.730	-3.050	1.320
titoli di capitale	-2.423	0	-2.423	-1.426	-997
titoli di debito (AFS, HTM, Loans)	0	0	0	0	0
crediti deteriorati portafoglio bancario	-373	1.110	737	-1.606	2.343
crediti funzionamento vs clientela	-39	0	-39	-19	-20
rettifiche di valore su altre op. finanziarie (FITD)	-5	0	-5	0	-5
<b>Rettifiche/riprese di portafoglio</b>	-1.339	2.285	946	-2.762	3.708
titoli di debito (Loans, HTM)	-1.210	2.172	962	-2.859	3.821
crediti non deteriorati e garanzie portafoglio bancario	-129	113	-16	97	-113
<b>Totale</b>	<b>-4.179</b>	<b>3.395</b>	<b>-784</b>	<b>-5.812</b>	<b>5.028</b>

Le perdite durevoli di valore del portafoglio di titoli di capitale AFS ammontano a 2,4 milioni di euro e si riferiscono:

- per 0,9 milioni all'integrazione dell'impairment già effettuato nei precedenti esercizi sulla partecipazione Veneto Banca, che è stata valutata coerentemente agli esiti dell'aumento di capitale effettuato nel corso del mese di giugno e integralmente sottoscritto dal fondo Atlante al prezzo di 0,1 euro per azione;
- per 1,5 milioni di euro ad investimenti in entità di nuova quotazione sull'AIM Italia (Alternative Investment Market) e partecipazioni bancarie minori.

Si evidenzia altresì che nell'esercizio precedente erano state contabilizzate svalutazioni su operazioni di associazione in partecipazione cinematografica per un ammontare di 1,4 milioni di euro.

I maggiori oneri sono stati in parte compensati dalle riprese nette di valore registrate sui crediti deteriorati del portafoglio bancario, in massima parte imputabili alla chiusura positiva di una rilevante posizione a sofferenza. Tale aggregato presenta pertanto un rilevante miglioramento rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente, che era stato penalizzato anche dalla svalutazione della posizione Investimenti Marittimi per un ammontare di 1,7 milioni di euro.

Sono state inoltre rilevate riprese di valore nette sulle riserve collettive su titoli di debito non deteriorati allocati nel portafoglio HTM e nel portafoglio crediti, in relazione al profilo di rischio (rating/vita residua) dei nuovi investimenti effettuati e allo smobilizzo nel terzo trimestre di una quota significativa del portafoglio Loans.

#### 4.1.6 Il risultato netto consolidato, le imposte e l'utile per azione

Le **imposte sul reddito** dell'esercizio su base corrente e differita sono state stimate nella misura di 22,8 milioni di euro, con un decremento di 12,0 milioni di euro rispetto alla stima effettuata per il corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

(migliaia di euro)	30.09.2016	30.09.2015	Variazione	
			Importo	%
Imposte correnti dell'esercizio	-28.332	-38.279	9.947	-26,0%
Imposte di precedenti esercizi	959	989	-30	-3,0%
Variazione delle imposte anticipate (+/-)	4.735	2.651	2.084	78,6%
Variazione delle imposte differite (+/-)	-206	-226	20	-8,8%
<b>Totale</b>	<b>-22.844</b>	<b>-34.865</b>	<b>12.021</b>	<b>-34,5%</b>

Il tax rate complessivo stimato si attesta al 16,1%, in lieve crescita rispetto al dato rilevato alla fine del corrispondente periodo del 2015.

Il terzo trimestre 2016 si chiude, così, con utile netto base per azione pari a 1,022 euro.

	30.09.2016	30.09.2015	Variazione	
			Importo	%
Utile d'esercizio (migliaia di euro)	118.616	166.130	-47.514	-28,6%
Utile attribuibile alle azioni ordinarie	118.616	166.130	-47.514	-28,6%
Numero medio delle azioni in circolazione	116.075	115.728	347	0,3%
<b>EPS - Earning per share (euro)</b>	<b>1,022</b>	<b>1,436</b>	<b>-0,414</b>	<b>-28,8%</b>
Numero medio delle azioni in circolazione				
A capitale diluito	116.489	116.102	387	0,3%
<b>EPS - Earning per share diluito (euro)</b>	<b>1,018</b>	<b>1,431</b>	<b>-0,413</b>	<b>-28,8%</b>

#### 4.1.7 La redditività complessiva

La redditività complessiva del Gruppo bancario è determinata dal risultato netto consolidato e da tutte le altre componenti che concorrono alla performance aziendale senza transitare per il conto economico, quali la variazione delle riserve da valutazione su titoli AFS.

Nei primi nove mesi del 2016, quest'ultima componente evidenzia un contributo negativo complessivo di -2,3 milioni di euro, in miglioramento rispetto alla variazione netta negativa di -4,3 milioni di euro registrata alla fine del corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

In particolare, la riduzione delle riserve patrimoniali da valutazione sul portafoglio AFS è stata determinata dai seguenti fattori:

- incremento delle plusvalenze valutative nette, per un ammontare di 14,3 milioni di euro;
- riduzione di preesistenti riserve positive nette per riassorbimento a conto economico in sede di realizzo per 17,3 milioni di euro;
- effetto fiscale netto positivo (DTA) connesso a tali variazioni (+0,7 milioni di euro).

<i>(migliaia di euro)</i>	30.09.2016	30.09.2015	Variazione	
			Importo	%
<b>utile netto</b>	<b>118.616</b>	<b>166.130</b>	<b>-47.514</b>	<b>-28,6%</b>
Altre componenti reddituali al netto delle imposte:				
con rigiro a conto economico:				
differenze cambio	-97	0	-97	n.a.
Attività disponibili per la vendita	-2.292	-4.324	2.032	-47,0%
senza rigiro a conto economico:				
Utili e perdite attuariali su piani a benefici definiti	-299	132	-431	-326,5%
<b>Totale altre componenti di reddito al netto delle imposte</b>	<b>-2.688</b>	<b>-4.192</b>	<b>1.504</b>	<b>-35,9%</b>
<b>Redditività complessiva</b>	<b>115.928</b>	<b>161.938</b>	<b>-46.010</b>	<b>-28,4%</b>

## 4.2 Gli aggregati patrimoniali e il patrimonio netto

Alla fine dei primi nove mesi del 2016, il totale delle attività consolidate si attesta a 7,4 miliardi di euro, con un incremento di 1,3 miliardi di euro rispetto al volume degli attivi registrato alla fine dell'esercizio 2015 (+21,3%).

L'andamento della raccolta complessiva, che si attesta a fine esercizio a 6,5 miliardi (+25,8%), è stato caratterizzato da un marcato progresso sia della raccolta da clientela (+0,7 miliardi di euro) che della raccolta interbancaria (+0,7 miliardi di euro).

Quest'ultima, in particolare, include per 400 milioni di euro un finanziamento BCE erogato in data 29 giugno 2016 a seguito della partecipazione di Banca Generali alla prima operazione del nuovo programma TLTRO 2 avviato a seguito del Consiglio BCE del marzo 2016.

Il volume degli impieghi caratteristici, pari a 7,0 miliardi di euro a fine trimestre ha evidenziato un andamento sostanzialmente analogo (+22,8%), caratterizzato dalla crescita delle esposizioni più a lungo termine nei portafogli HTM e AFS.

voci dell'attivo (migliaia di euro)	30.09.2016	31.12.2015	Variazione		30.09.2015
			Importo	%	
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	36.170	28.004	8.166	29,2%	52.384
Attività finanziarie disponibili per la vendita	4.132.469	2.939.211	1.193.258	40,6%	2.562.806
Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	533.135	423.586	109.549	25,9%	496.254
Crediti verso banche	422.349	419.508	2.841	0,7%	390.855
Crediti verso clientela	1.914.118	1.922.020	-7.902	-0,4%	1.869.211
Partecipazioni	2.023	2.152	-129	-6,0%	0
Attività materiali e immateriali	91.270	93.114	-1.844	-2,0%	91.635
Attività fiscali	52.510	61.992	-9.482	-15,3%	44.508
Altre attività	233.789	226.430	7.359	3,3%	187.657
<b>Totale attivo</b>	<b>7.417.833</b>	<b>6.116.017</b>	<b>1.301.816</b>	<b>21,3%</b>	<b>5.695.310</b>

(\*) i depositi liberi presso BCE sono riclassificati fra i crediti vs banche

voci del passivo (migliaia di euro)	30.09.2016	31.12.2015	Variazione		30.09.2015
			Importo	%	
Debiti verso banche	999.464	333.954	665.510	199,3%	333.472
Debiti verso clientela	5.510.261	4.839.613	670.648	13,9%	4.437.476
Passività finanziarie di negoziazione e copertura	2.265	463	1.802	389,2%	1.655
Passività fiscali	21.982	22.575	-593	-2,6%	24.993
Altre passività	121.982	163.188	-41.206	-25,3%	189.449
Fondi a destinazione specifica	143.393	119.426	23.967	20,1%	118.125
Riserve da valutazione	19.736	22.424	-2.688	-12,0%	13.791
Riserve	314.200	247.214	66.986	27,1%	244.662
Sovrapprezzi di emissione	52.555	50.063	2.492	5,0%	49.553
Capitale	116.312	116.093	219	0,2%	116.045
Azioni proprie (-)	-2.933	-2.555	-378	14,8%	-41
Utile di periodo	118.616	203.559	-84.943	-41,7%	166.130
<b>Totale passivo e netto</b>	<b>7.417.833</b>	<b>6.116.017</b>	<b>1.301.816</b>	<b>21,3%</b>	<b>5.695.310</b>

**Evoluzione trimestrale dello stato patrimoniale consolidato**

<b>voci dell'attivo</b> (migliaia di euro)	<b>30.09.2016</b>	<b>30.06.2016</b>	<b>31.03.2016</b>	<b>31.12.2015</b>	<b>30.09.2015</b>	<b>30.06.2015</b>	<b>31.03.2015</b>
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	36.170	31.911	29.324	28.004	52.384	155.833	31.776
Attività finanziarie disponibili per la vendita	4.132.469	4.010.354	2.993.056	2.939.211	2.562.806	2.414.029	2.185.006
Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	533.135	515.055	500.249	423.586	496.254	465.937	665.926
Crediti verso banche	422.349	766.899	1.069.753	419.508	390.855	572.539	499.196
Crediti verso clientela	1.914.118	1.916.594	1.992.319	1.922.020	1.869.211	1.917.967	1.820.439
Partecipazioni	2.023	2.026	1.977	2.152	0	0	0
Attività materiali e immateriali	91.270	91.651	92.012	93.114	91.635	92.338	93.084
Attività fiscali	52.510	55.061	55.290	61.992	44.508	51.513	63.657
Altre attività	233.789	230.798	195.807	226.430	187.657	203.625	170.395
<b>totale attivo</b>	<b>7.417.833</b>	<b>7.620.349</b>	<b>6.929.787</b>	<b>6.116.017</b>	<b>5.695.310</b>	<b>5.873.781</b>	<b>5.529.479</b>

<b>voci del passivo</b> (migliaia di euro)	<b>30.09.2016</b>	<b>30.06.2016</b>	<b>31.03.2016</b>	<b>31.12.2015</b>	<b>30.09.2015</b>	<b>30.06.2015</b>	<b>31.03.2015</b>
Debiti verso banche	999.464	942.725	433.127	333.954	333.472	234.668	225.856
Debiti verso clientela	5.510.261	5.720.364	5.472.099	4.839.613	4.437.476	4.667.873	4.264.524
Passività finanziarie di negoziazione e copertura	2.265	2.826	2.095	463	1.655	2.063	3.149
Passività fiscali	21.982	19.160	18.619	22.575	24.993	21.881	69.985
Altre passività	121.982	242.459	218.760	163.188	189.449	277.589	215.407
Fondi a destinazione specifica	143.393	136.811	126.256	119.426	118.125	124.970	116.803
Riserve da valutazione	19.736	12.385	13.981	22.424	13.791	-2.630	21.091
Riserve	314.200	312.393	451.420	247.214	244.662	244.362	357.397
Sovrapprezzi di emissione	52.555	50.708	50.446	50.063	49.553	47.101	46.433
Capitale	116.312	116.140	116.128	116.093	116.045	115.818	115.756
Azioni proprie (-)	-2.933	-2.933	-2.555	-2.555	-41	-41	-41
Utile (perdita) di esercizio (+/-)	118.616	67.311	29.411	203.559	166.130	140.127	93.119
<b>totale passivo e netto</b>	<b>7.417.833</b>	<b>7.620.349</b>	<b>6.929.787</b>	<b>6.116.017</b>	<b>5.695.310</b>	<b>5.873.781</b>	<b>5.529.479</b>

#### 4.2.1 La Raccolta diretta da clientela

La raccolta diretta complessiva da clientela si attesta a 5,5 miliardi di euro, con un incremento di 670,6 milioni di euro rispetto alla situazione al 31 dicembre 2015, per effetto principalmente della rilevante crescita della raccolta da clientela retail.

(migliaia) di euro)	30.09.2016	31.12.2015	Variazione	
			Importo	%
1. Conti correnti e depositi liberi	5.383.214	4.655.750	727.464	15,6%
2. Depositi vincolati	0	0	0	n.a.
3. Finanziamenti	44.548	43.283	1.265	2,9%
- Prestiti subordinati	44.548	43.283	1.265	2,9%
4. Altri debiti	82.499	140.580	-58.081	-41,3%
Debiti di funzionamento verso rete di vendita	60.945	89.560	-28.615	-32,0%
altri (autotraenza, somme a disp. clientela)	21.554	51.020	-29.466	-57,8%
<b>Totale debiti verso clientela (voce 20)</b>	<b>5.510.261</b>	<b>4.839.613</b>	<b>670.648</b>	<b>13,9%</b>

La raccolta captive, proveniente dalle società del Gruppo Assicurazioni Generali, evidenzia invece un decremento di 447,4 milioni di euro, attestandosi a fine periodo a 464,6 milioni di euro, pari all'8,4% della raccolta complessiva.

Tale aggregato include, per un ammontare di 44,6 milioni di euro, il prestito subordinato Tier 2 erogato dalla consociata Generali Beteiligungs GmbH nel 2014.

(migliaia di euro)	30.09.2016	31.12.2015	Variazione	
			Importo	%
Raccolta da Assicurazioni Generali (holding)	11.263	100.394	-89.131	-88,8%
Raccolta altre società consociate gruppo Generali	453.381	811.664	-358.283	-44,1%
<b>totale raccolta gruppo Generali</b>	<b>464.644</b>	<b>912.058</b>	<b>-447.414</b>	<b>-49,1%</b>
Raccolta altri soggetti	5.045.617	3.927.555	1.118.062	28,5%
<b>Totale Raccolta da clientela</b>	<b>5.510.261</b>	<b>4.839.613</b>	<b>670.648</b>	<b>13,9%</b>

La crescita della raccolta da clientela esterna al gruppo assicurativo si riferisce, per un ammontare di 1.176 milioni di euro, alle giacenze di conto corrente ed è originata in misura significativa dall'attività di acquisizione di nuova clientela da parte della rete di vendita.

Appare invece in netto calo la posizione debitoria infruttifera (-58,1 milioni di euro) costituita dalle altre somme a disposizione della clientela, prevalentemente legate all'attività di liquidazione dei sinistri da parte delle compagnie del gruppo (assegni di auto traenza) e dai debiti verso la rete di vendita per l'attività di collocamento di prodotti e servizi finanziari.

#### 4.2.2 Gli impieghi caratteristici

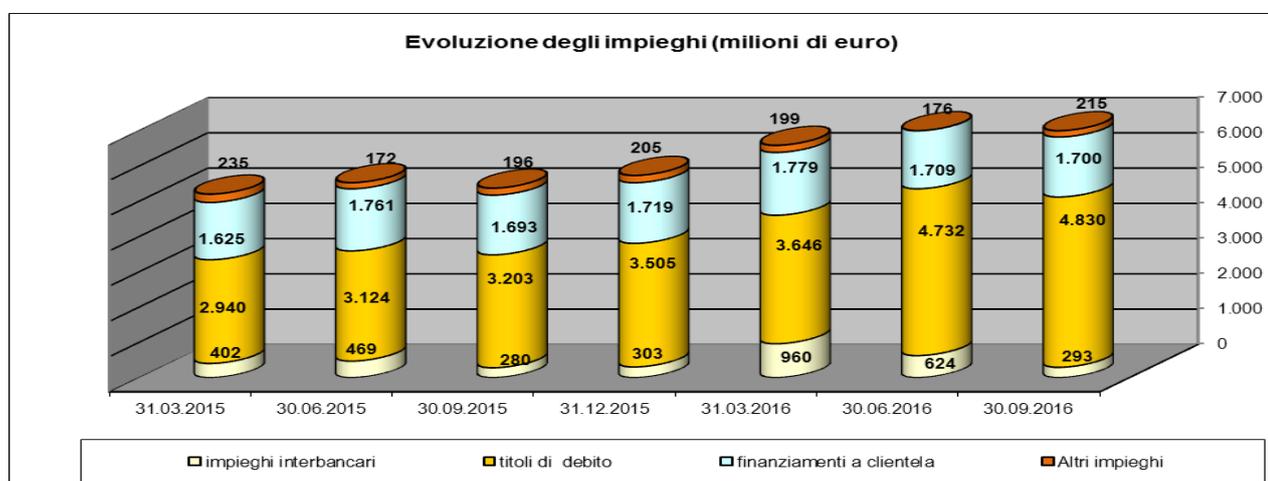
Gli impieghi della gestione caratteristica ammontano complessivamente a 7,0 miliardi di euro con un incremento di 1.305,9 milioni (+22,8%) rispetto alla situazione patrimoniale al 31 dicembre 2015.

L'espansione degli impieghi è stata assorbita dagli investimenti di portafoglio in attività finanziarie che registrano un incremento di 1.335,3 milioni di euro (+37,5%).

Alla fine dei primi nove mesi dell'anno, sia le operazioni di finanziamento a clientela sia gli impieghi a breve termine di tesoreria sul mercato interbancario evidenziano invece una lieve contrazione rispetto ai saldi di fine 2015.

Nel complesso le attività finanziarie raggiungono una quota del 69,5% dell'aggregato degli impieghi caratteristici, in crescita rispetto al 62,0% rilevato alla fine del 2015.

(migliaia di euro)	30.09.2016	31.12.2015	Variazione	
			Importo	%
Attività fin. destinate alla negoziazione (trading)	36.170	28.004	8.166	29,2%
Attività fin. disponibili per la vendita (AFS)	4.132.469	2.939.211	1.193.258	40,6%
Attività fin. detenute sino a scadenza (HTM)	533.135	423.586	109.549	25,9%
Attività fin. classificate fra i crediti	189.950	165.568	24.382	14,7%
<b>Attività finanziarie</b>	<b>4.891.724</b>	<b>3.556.369</b>	<b>1.335.355</b>	<b>37,5%</b>
Finanziamenti e depositi a banche	292.819	302.819	-10.000	-3,3%
Finanziamenti a clientela	1.699.980	1.718.938	-18.958	-1,1%
Crediti di funzionamento e altri crediti	153.718	154.203	-485	-0,3%
<b>Totale impieghi fruttiferi</b>	<b>7.038.241</b>	<b>5.732.329</b>	<b>1.305.912</b>	<b>22,8%</b>



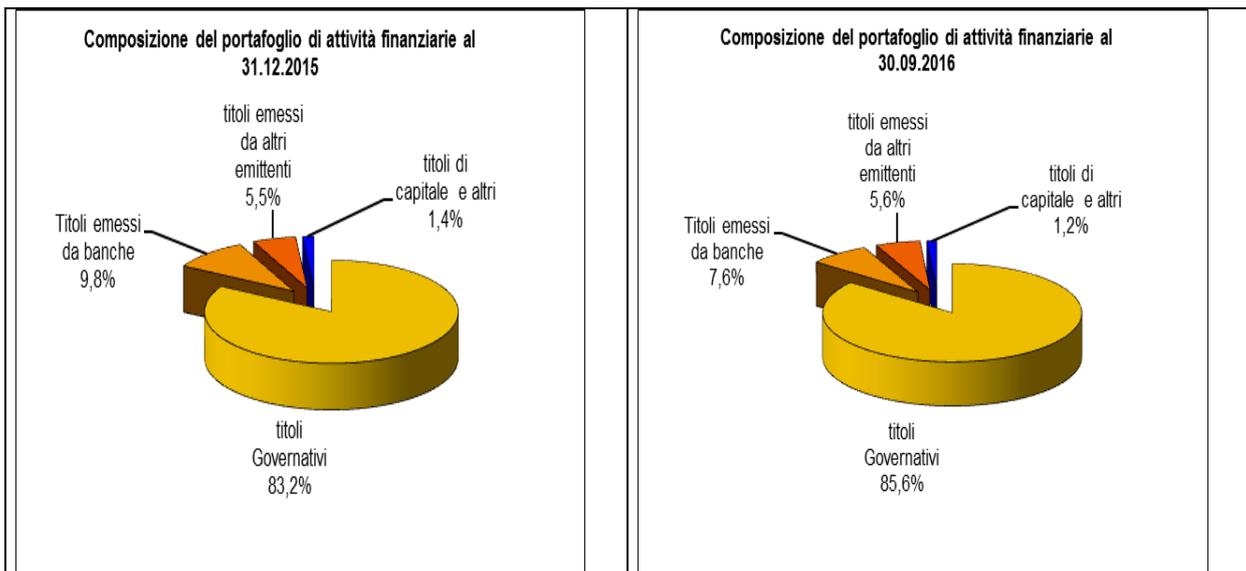
Al fine di contrastare il contagio dei tassi negativi, che ormai interessa i titoli di stato italiani con scadenza fino a tre anni, il Gruppo bancario ha perseguito una prudente politica di allungamento delle scadenze e di diversificazione degli investimenti nel comparto corporate.

In particolare, la crescita del portafoglio AFS (+40,6%) e in minor misura quella del portafoglio HTM (+25,9%) sono state alimentate da significativi acquisti di titoli governativi con una maturity media di poco più di 4,5 anni e in parte correlate alla scadenza dell'operazione di LTRO.

L'esposizione verso il debito sovrano evidenzia pertanto un'espansione di 1.226,9 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente, e si attesta all'85,6% del totale degli impieghi finanziari, % in lieve crescita rispetto alla situazione a fine 2015.

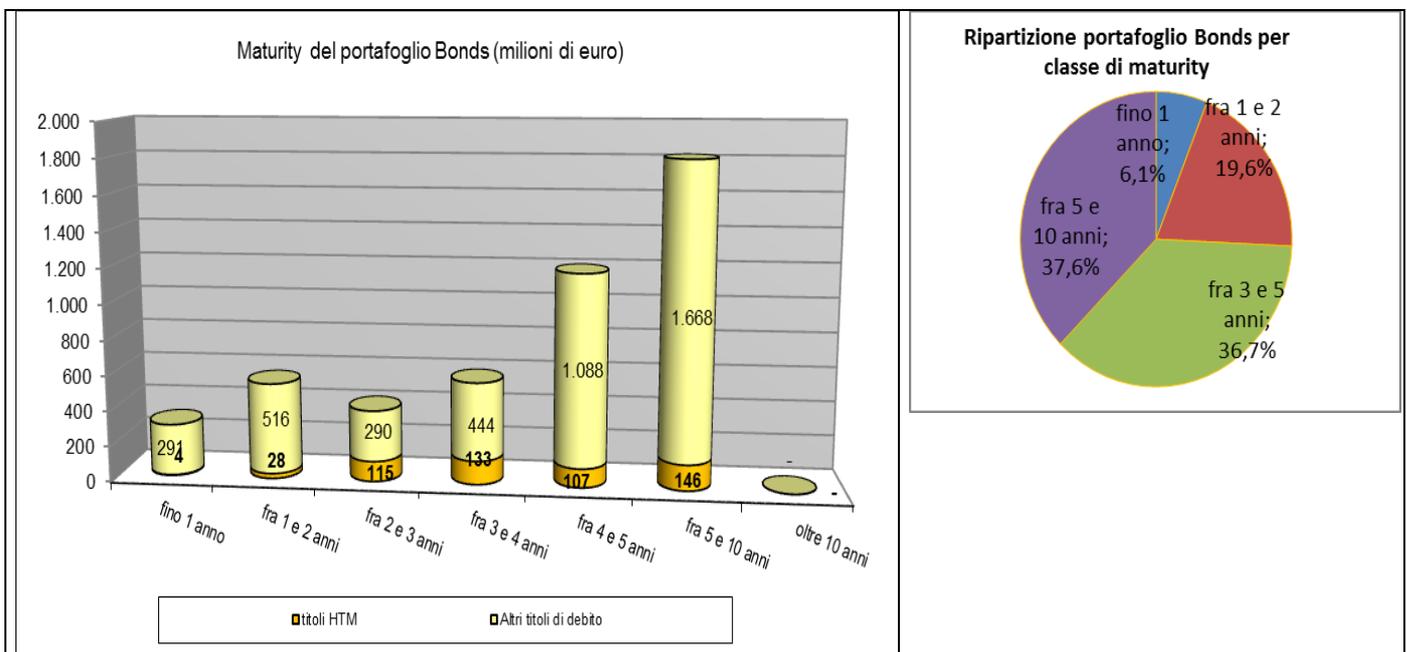
Tale esposizione è in massima parte costituita da emissioni della Repubblica Italiana, con l'unica eccezione di un'emissione governativa spagnola (25 milioni di euro).

(migliaia di euro)	30.09.2016	31.12.2015	Variazione	
			Importo	%
<b>Esposizione al rischio sovrano per portafoglio:</b>				
attività finanziarie di trading	0	0	0	n.a.
attività finanziarie AFS	3.770.821	2.594.480	1.176.341	45,3%
attività finanziarie HTM	414.387	363.835	50.552	13,9%
<b>Totale</b>	<b>4.185.208</b>	<b>2.958.315</b>	<b>1.226.893</b>	<b>41,5%</b>



La ripartizione geografica complessiva del portafoglio titoli di debito evidenzia conseguentemente un'elevata concentrazione degli investimenti legata alle emissioni nazionali (92,7%).

Il portafoglio titoli di debito presenta inoltre una vita residua media complessiva di circa 4,3 anni ed è costituito per il 59,9% da emissioni con cedola a tasso variabile e per il resto da emissioni a tasso fisso e zero coupon.



Le **operazioni di finanziamento** a clientela raggiungono un livello di 1.700 milioni di euro, in lieve calo rispetto alla fine dell'esercizio 2015 per effetto principalmente della contrazione degli affidamenti in conto corrente. Nel comparto dei mutui si registrano nuove erogazioni per un ammontare di 95 milioni di euro.

Nel comparto dei **crediti di funzionamento** si evidenzia infine la diminuzione delle anticipazioni finanziarie erogate alla rete di vendita, a fronte di provvigioni in corso di maturazione, per effetto delle nuove politiche di

remunerazione, controbilanciata da un incremento a fine settembre dei crediti commerciali maturati o in corso di maturazione in relazione all'attività di collocamento e distribuzione di prodotti finanziari e assicurativi.

(migliaia di euro)	30.09.2016	31.12.2015	Variazione	
			Importo	%
Conti correnti attivi	904.192	928.894	-24.702	-2,7%
Mutui e prestiti personali	790.546	781.665	8.881	1,1%
Altre finanziamenti e prestiti non in c/c	5.242	8.379	-3.137	-37,4%
<b>Totale finanziamenti</b>	<b>1.699.980</b>	<b>1.718.938</b>	<b>-18.958</b>	<b>-1,10%</b>
Crediti di funzionamento verso società prodotto	115.008	106.364	8.644	8,1%
Anticipazioni a rete di vendita	30.405	36.294	-5.889	-16,2%
Margini giornalieri Borsa fruttiferi	3.939	3.383	556	16,4%
competenze da addebitare e altri crediti	4.294	7.966	-3.672	-46,1%
<b>Crediti di funzionamento e altre operazioni</b>	<b>153.646</b>	<b>154.007</b>	<b>-361</b>	<b>-0,2%</b>
Titoli di debito	60.492	49.075	11.417	23,3%
<b>Totale Crediti verso clientela</b>	<b>1.914.118</b>	<b>1.922.020</b>	<b>-7.902</b>	<b>-0,4%</b>

I **crediti deteriorati netti** ammontano a 33,5 milioni di euro, pari al 1,75% del totale dei crediti verso clientela, in lieve calo rispetto all'esercizio precedente (-0,6 milioni di euro).

L'aggregato dei crediti a sofferenza evidenzia invece una contrazione di 1,4 milioni di euro per effetto della chiusura di posizioni oggetto di indemnity e di rientri dalla clientela. Si ricorda a tale proposito come nel primo semestre dell'anno sia stata chiusa una rilevante posizione a sofferenza con incassi per 1,5 milioni di euro e una ripresa di valore di 0,6 milioni di euro.

A fine trimestre, i crediti deteriorati includono, per un ammontare di 27,3 milioni di euro, esposizioni provenienti dal portafoglio di Banca del Gottardo Italia, integralmente coperte dalla garanzia di rimborso concessa da BSI Sa all'atto della cessione di tale società (*indemnity*) e in gran parte assistite a tale scopo da versamenti di *cash collateral* effettuati dalla controparte. Al netto di tale portafoglio, l'incidenza delle esposizioni deteriorate si riduce allo 0,32%.

(migliaia di euro)	esp. Lorda	rettifiche di valore	esp. Netta		Variazione		espos. Gar. Indemnity	residuo no garanzia
			2016	2015	Importo	%		
Sofferenze	38.484	-14.223	24.261	25.697	-1.436	-5,6%	22.298	1.963
finanziamenti	35.137	-12.075	23.062	24.728	-1.666	-6,7%	22.298	764
crediti di funzionamento	3.347	-2.148	1.199	969	230	23,7%	0	1.199
Inadempienze probabili	5.720	-176	5.544	5.104	440	8,6%	5.050	494
Esposizioni scadute o sconfinanti da oltre 90 giorni	4.047	-329	3.718	3.372	346	10,3%	0	3.718
<b>Totale crediti deteriorati</b>	<b>48.251</b>	<b>-14.728</b>	<b>33.523</b>	<b>34.173</b>	<b>-650</b>	<b>-1,9%</b>	<b>27.348</b>	<b>6.175</b>
crediti non deteriorati	1.883.238	-2.643	1.880.595	1.887.847				
<b>Totale crediti verso clientela</b>	<b>1.931.489</b>	<b>-17.371</b>	<b>1.914.118</b>	<b>1.922.020</b>				

Al 30 settembre 2016, la **posizione interbancaria**, al netto del portafoglio titoli e dei crediti di funzionamento, evidenzia un saldo debitorio netto di 706,6 milioni di euro, in crescita rispetto ai 31,1 milioni di euro registrati alla fine dell'esercizio precedente.

Tale situazione è stata sostanzialmente determinata dall'incremento della raccolta sotto forma di PCT passivi, effettuata a tassi negativi (+249,3 milioni di euro) e dall'erogazione da parte della BCE, nell'ambito del nuovo programma TLTRO 2 (*Targeted Longer Term Refinancing Operations*) avviato nel 2016, di un finanziamento di 400 milioni di euro.

Il finanziamento, erogato in data 29 giugno 2016, ha durata quadriennale, con scadenza il 24.06.2020 e possibilità di rimborso anticipato alla fine del secondo anno, e matura un interesse pari quello delle operazioni di rifinanziamento principale per tempo vigenti, attualmente pari allo 0%.

Tale tasso potrà tuttavia essere ridotto fino al livello del tasso d'interesse previsto per i depositi overnight presso la BCE (allo stato attuale negativo a -0,40%) qualora alla fine del mese di gennaio 2018, gli impieghi di Banca Generali erogati a famiglie con finalità del credito diversa dall'acquisto abitazione e a società non finanziarie residenti nell'area dell'euro, eccedano un determinato livello di benchmark<sup>1</sup>.

(migliaia di euro)	30.09.2016	31.12.2015	Variazione	
			Importo	%
<b>1. Crediti a vista</b>	<b>234.636</b>	<b>252.439</b>	<b>-17.803</b>	<b>-7,1%</b>
Depositi liberi con BCE e Banca d'Italia (*)	126.610	89.222	37.388	41,9%
Conti correnti di corrispondenza	108.026	163.217	-55.191	-33,8%
<b>2. Crediti a termine</b>	<b>58.183</b>	<b>50.380</b>	<b>7.803</b>	<b>15,5%</b>
Riserva obbligatoria	58.100	49.991	8.109	16,2%
Depositi vincolati	83	83	0	0,0%
Margini a garanzia	0	306	-306	-100,0%
<b>Totale finanziamenti a banche</b>	<b>292.819</b>	<b>302.819</b>	<b>-10.000</b>	<b>-3,3%</b>
<b>1. Debiti verso banche centrali</b>	<b>400.000</b>	<b>0</b>	<b>400.000</b>	<b>n.a.</b>
finanziamento TLTRO	400.000	0	400.000	n.a.
<b>2. Debiti verso banche</b>	<b>599.464</b>	<b>333.954</b>	<b>265.510</b>	<b>79,5%</b>
Conti correnti di corrispondenza	15.326	1.393	13.933	1000,2%
Depositi vincolati	5.238	5.261	-23	-0,4%
Pronti contro termine	553.284	303.927	249.357	82,0%
Margini a garanzia	3.074	0	3.074	n.a.
Altri debiti	22.542	23.373	-831	-3,6%
<b>Totale debiti verso banche</b>	<b>999.464</b>	<b>333.954</b>	<b>665.510</b>	<b>199,3%</b>
<b>Posizione interbancaria netta</b>	<b>-706.645</b>	<b>-31.135</b>	<b>-675.510</b>	<b>n.a.</b>
<b>3. Titoli di debito</b>	<b>129.458</b>	<b>116.493</b>	<b>12.965</b>	<b>11,1%</b>
<b>4. Altri crediti di funzionamento</b>	<b>72</b>	<b>196</b>	<b>-124</b>	<b>-63,3%</b>
<b>Posizione interbancaria complessiva</b>	<b>-577.115</b>	<b>85.554</b>	<b>-662.669</b>	<b>-774,6%</b>

(\*) riclassificati dalla voce 10 cassa e crediti a vista verso banche centrali

#### 4.2.3 Il patrimonio netto e gli aggregati di vigilanza

Al 30 settembre 2016 il patrimonio netto consolidato, incluso l'utile di esercizio, si è attestato a 618,5 milioni di euro a fronte dei 636,8 milioni rilevati al termine del precedente esercizio.

(migliaia di euro)	30.09.2016	31.12.2015	Variazione	
			Importo	%
Capitale	116.312	116.093	219	0,2%
Sovrapprezzi di emissione	52.555	50.063	2.492	5,0%
Riserve	314.200	247.214	66.986	27,1%
(Azioni proprie)	-2.933	-2.555	-378	14,8%
Riserve da valutazione	19.736	22.424	-2.688	-12,0%
Strumenti di capitale	0	0	0	n.a.
Utile (Perdita) d'esercizio	118.616	203.559	-84.943	-41,7%
<b>Patrimonio netto del gruppo</b>	<b>618.486</b>	<b>636.798</b>	<b>-18.312</b>	<b>-2,9%</b>

<sup>1</sup> Per Banca Generali, pari alla consistenza di tali impieghi al 31.01.2016, maggiorata del 2,5%.

La variazione del patrimonio nel periodo è stata influenzata dalla distribuzione del dividendo 2015, deliberata dall'Assemblea di approvazione del bilancio del 21 aprile 2016, per un ammontare di 139,3 milioni di euro, dalla variazione delle riserve per pagamenti basati su azioni (IFRS2), dalla dinamica delle riserve da valutazione al fair value del portafoglio delle attività finanziarie disponibili per la vendita e delle altre riserve che alimentano la redditività complessiva.

	gruppo
<b>patrimonio netto iniziale</b>	<b>636.798</b>
Dividendo erogato	-139.237
acquisti di azioni proprie	-1.379
piani di stock options: aumenti di capitale e ass. azioni proprie	2.346
maturazione riserve IFRS 2 (piani stock option e pol. Rem.)	1.137
maturazione riserve IFRS 2 su LTIP	2.893
variazione riserve da valutazione	-2.688
Utile consolidato	118.616
<b>patrimonio netto finale</b>	<b>618.486</b>
<b>variazione</b>	<b>-18.312</b>

A tale proposito si evidenzia che nel corso del primo semestre dell'esercizio, in forza della delibera dell'Assemblea dei soci del 21 aprile 2015 e dell'autorizzazione concessa dalla Banca d'Italia in data 6 giugno 2016, sono state acquistate 67.051 azioni Banca Generali, per un controvalore di 1.379 migliaia di euro, al servizio della quota di remunerazione variabile del personale più rilevante del Gruppo bancario, pagabile in azioni, come previsto dalla Politica in materia di remunerazione per il 2016.

Con riferimento al raggiungimento degli obiettivi di performance previsti dalla Politica sulle Remunerazioni per il 2015 sono state assegnate invece al personale dirigente e ai manager di rete n. 38.099 azioni proprie, per un controvalore di 1.127 migliaia di euro.

Alla fine del periodo, la capogruppo Banca Generali detiene pertanto 126.129 azioni proprie, per un controvalore di 2.933 migliaia di euro, integralmente destinate al servizio dei piani di remunerazione del personale più rilevante del Gruppo bancario.

Le riserve da valutazione al fair value del portafoglio delle attività finanziarie disponibili per la vendita evidenziano un limitato decremento rispetto alla fine dell'esercizio precedente dovuto al rigiro a conto economico di riserve positive preesistenti per effetto dell'attività di negoziazione.

L'aggregato si attesta così su di un valore positivo complessivo di 21,6 milioni di euro, in diminuzione di 2,3 milioni rispetto alla situazione di chiusura dell'esercizio 2015.

Tale andamento è stato principalmente influenzato dal portafoglio di titoli governativi italiani, le cui riserve nette ammontano a 18,2 milioni di euro a fronte dei 21,6 milioni di euro alla fine del 2015.

(migliaia di euro)	30.09.2016		31.12.2015		variazione
	Riserva positiva	Riserva negativa	riserva netta	riserva netta	
1. Titoli di debito	19.968	-485	19.483	22.006	-2.523
2. Titoli di capitale	1.503	-267	1.236	2.174	-938
3. Quote di OICR	1.036	-126	910	-259	1.169
Riserve AFS	22.507	-878	21.629	23.921	-2.292
differenze cambio	0	-105	-105	-8	-97
Utili e perdite attuariali su piani a benefici definiti	0	-1.788	-1.788	-1.489	-299
<b>Totale</b>	<b>22.507</b>	<b>-2.771</b>	<b>19.736</b>	<b>22.424</b>	<b>-2.688</b>

I **fondi propri consolidati**, determinati secondo le disposizioni transitorie di Basilea 3 (phase in), si attestano su di un livello di 468,3 milioni di euro ed evidenziano un incremento di 40,0 milioni di euro rispetto al valore registrato alla chiusura dell'esercizio precedente, per effetto principalmente della quota di utile trattenuta.

A fine periodo, l'aggregato di vigilanza presenta un'eccedenza di 246,2 milioni di euro rispetto ai requisiti di capitale per rischi di credito, di mercato e rischi operativi. Il CET1 ratio raggiunge un livello del 15,3% a fronte di un requisito minimo del 7% e il Total capital ratio (TCR) raggiunge il 16,9% a fronte di un requisito minimo previsto dallo SREP del 10,6%.

L'incremento del capitale assorbito rispetto all'esercizio precedente (+7,0 milioni di euro) risulta prevalentemente imputabile alla crescita dei requisiti richiesti a copertura del rischio di credito.

I fondi propri consolidati, determinati secondo la normativa a regime in vigore dal 1° gennaio 2019, si attesterebbero invece a 487,0 milioni di euro, con un Total capital ratio stimabile al 17,5%.

Si ricorda a tale proposito che Banca Generali ha esercitato l'opzione per la sterilizzazione ai fini dei Fondi propri delle plusvalenze e minusvalenze patrimoniali derivanti dalla valutazione al fair value delle attività finanziarie disponibili per la vendita appartenenti al comparto dei titoli governativi dell'area Euro, come previsto dal Provvedimento della Banca d'Italia del 18 maggio 2010.

Tale opzione è stata rinnovata anche nel nuovo regime di vigilanza prudenziale di Basilea III, in vigore dal 1° gennaio 2014, come consentito dalla Banca d'Italia, fino alla definitiva entrata in vigore del nuovo principio contabile internazionale IFRS9, prevista per il 2018.

(migliaia di euro)	30.09.2016	30.09.2016	31.12.2015	Variazione	
	a regime	disp. Trans.	disp. Trans.	Importo	%
Capitale primario di classe 1 (CET 1)	443.968	424.628	384.178	40.450	10,5%
Capitale aggiuntivo di classe 1 (AT1)	0	0	0	0	n.a.
Capitale di classe 2 (Tier 2)	43.000	43.692	43.698	-6	0,0%
<b>Totale Fondi propri</b>	<b>486.968</b>	<b>468.320</b>	<b>427.876</b>	<b>40.444</b>	<b>9,5%</b>
Rischio di credito e di controparte	155.128	155.128	148.306	6.823	4,6%
Rischio di mercato	2.739	2.739	2.505	234	9,3%
Rischio operativo	64.254	64.254	64.254	0	0,0%
<b>Totale Capitale assorbito</b>	<b>222.121</b>	<b>222.121</b>	<b>215.064</b>	<b>7.057</b>	<b>3,3%</b>
Eccedenza rispetto al capitale assorbito	264.847	246.199	212.812	33.387	15,7%
Attività di rischio ponderate	2.776.513	2.776.513	2.688.303	88.210	3,3%
Capitale di classe 1 (Tier 1)/Attività di rischio ponderate (Tier 1 capital ratio)	16,0%	15,3%	14,3%	1,0%	7,0%
Totale fondi propri/Attività di rischio ponderate (Total capital ratio)	17,5%	16,9%	15,9%	1,0%	6,0%

L'indice di leva finanziaria (*Leverage ratio*) alla fine del trimestre raggiunge un livello del 5,6%, in contrazione rispetto all'esercizio precedente (6,3%) per effetto del significativo progresso del volume degli attivi di bilancio.

## 5. Andamento delle società del Gruppo

### 5.1 Andamento di Banca Generali

Banca Generali ha chiuso i primi nove mesi del 2016 con un risultato netto di 111,4 milioni di euro, in netta contrazione rispetto ai 161,9 milioni di euro registrati alla fine del corrispondente periodo dell'esercizio precedente, per effetto principalmente del minor contributo dei dividendi, scesi da 145,4 a 100,5 milioni di euro, distribuiti sia in acconto che a saldo dalla controllata lussemburghese BG Fund Management Luxembourg Sa.

I ricavi operativi netti, al netto dei dividendi da partecipazioni del Gruppo bancario, si attestano a 197,1 milioni di euro, con un incremento di 5,3 milioni di euro (+2,8%) rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente, determinato dall'effetto combinato dai seguenti fattori:

- la contrazione del margine di interesse (-7,1 milioni di euro) che subisce sia il drastico calo dei rendimenti di mercato dei titoli di stato italiani, e gli ultimi effetti delle operazioni di LTRO, chiuse a febbraio 2015 (3,1 milioni di euro);
- il maggior contributo della gestione finanziaria (+3,8 milioni di euro), per effetto delle operazioni di cessione di titoli di stato allocati nel portafoglio AFS e nell'ultimo trimestre anche di titoli corporate e financials;
- il progresso delle commissioni nette (+8,0 milioni di euro).

Le commissioni attive derivanti dalla gestione del risparmio registrano un incremento di 10,1 milioni di euro, determinato dal significativo progresso dell'attività di distribuzione di prodotti assicurativi (+17,7%), che ha compensato la contrazione degli altri comparti di attività.

La contrazione delle commissioni nette derivanti dall'attività di negoziazione (-3,5 milioni di euro) è stata invece sostanzialmente controbilanciata dalla riduzione delle commissioni passive di distribuzione (-2,3 milioni di euro).

I costi operativi netti si attestano a 131,9 milioni di euro ed evidenziano un contenuto incremento (+13,4%) per effetto prevalentemente degli oneri legati alle nuove progettualità dell'esercizio e ai piani di reclutamento di Relationship Manager dipendenti.

Il cost/income ratio, che misura l'incidenza dei costi operativi, al lordo delle rettifiche di valore su attività materiali e immateriali in rapporto ai ricavi operativi netti, si attesta su di un livello del 43,2%.

Gli accantonamenti e le rettifiche di valore nette ammontano a 42,6 milioni di euro, in linea con il dato del corrispondente periodo del 2015 per effetto principalmente della netta contrazione delle rettifiche nette sul portafoglio delle attività deteriorate e dei maggiori accantonamenti netti per incentivazioni alla rete di vendita.

L'utile operativo ante imposte si attesta così a 123,0 milioni di euro con un decremento di 54,7 milioni rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio 2015. La stima dell'onere per imposte ammonta invece a 11,6 milioni di euro, con un tax rate complessivo del 9,4%, in lieve crescita per effetto della minor incidenza della componente dividendi esenti.

I fondi propri, determinati secondo le disposizioni transitorie di Basilea 3 (phase in) si attestano su di un livello di 352,4 milioni di euro ed evidenziano un incremento di 33,5 milioni di euro rispetto al valore registrato alla chiusura dell'esercizio precedente, per effetto principalmente della quota di utile trattenuta.

A fine trimestre, l'aggregato di vigilanza presenta un'eccedenza di 159,8 milioni di euro rispetto ai requisiti di capitale per rischi di credito, di mercato e rischi operativi. Il CET1 ratio raggiunge un livello del 12,8% a fronte del requisito minimo regolamentare del 7% e il Total capital ratio (TCR) raggiunge il 14,6%.

Il totale complessivo degli asset under management intermediati dalla Banca per conto della clientela e preso a riferimento per le comunicazioni ad Assoreti ammonta al 30 settembre 2016 a 45,3 miliardi, con un incremento del 8,9% rispetto alla fine dell'esercizio precedente. La raccolta netta ha raggiunto i 4.087 milioni di euro rispetto ai 3.016 milioni di euro registrati alla fine del corrispondente periodo del 2015 (+35,5%).

## **5.2 Andamento di BG Fund Management Luxembourg Sa**

BG Fund Management Luxembourg Sa (di seguito BGFML) è una società di diritto lussemburghese specializzata nell'amministrazione e gestione delle Sicav promosse dal Gruppo bancario (BG Sicav, BG Selection Sicav). Nel corso del terzo trimestre è stata lanciata la nuova Sicav denominata "BG Alternative", mentre è stata posta in liquidazione BG Dragon sicav.

BGFML ha chiuso i primi nove mesi del 2016 con un utile in corso di formazione pari a 106,4 milioni di euro, con un decremento di 41,7 milioni rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente per effetto principalmente della dinamica delle commissioni di performance (-47,5 milioni di euro).

Il margine di intermediazione si attesta a 121,2 milioni di euro (-40,1 milioni di euro), mentre i costi operativi, per un ammontare complessivo di 4,1 milioni di euro, di cui 3,0 afferenti il personale, evidenziano un lieve incremento rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente esercizio (+5,9%).

Il patrimonio netto della società si attesta a 112,4 milioni di euro, al netto dei dividendi già erogati, in acconto sul risultato 2016 e a saldo per il 2015, per un ammontare di 100,5 milioni di euro.

Complessivamente i patrimoni in gestione al 30 settembre 2016 ammontano a 11.971 milioni di euro, rispetto agli 11.849 milioni di euro del 31 dicembre 2015.

## **5.3 Andamento di BG Fiduciaria SIM**

BG Fiduciaria, società specializzata nelle gestioni di portafoglio individuali in titoli e in fondi, prevalentemente con intestazione fiduciaria, ha chiuso i primi nove mesi del 2016 con un utile in corso di formazione di 1,3 milioni di euro e con un patrimonio netto di 17,0 milioni di euro.

A fronte di un margine di intermediazione di 3,4 milioni di euro sono stati rilevati costi operativi per 1,7 milioni di euro di cui 1,0 milioni di euro sostenuti per il personale.

Il totale di asset under management ammonta a 705 milioni di euro rispetto ai 747 milioni di euro del 31 dicembre 2015.

## **5.4 Andamento di Generfid S.p.A.**

Generfid, società specializzata nell'intestazione fiduciaria di patrimoni, ha chiuso i primi nove mesi del 2016 in lieve perdita e con un patrimonio netto che ammonta a circa 0,8 milioni di euro.

A fronte di un margine di intermediazione di circa 0,8 milioni di euro sono stati rilevati costi operativi per 0,9 milioni di euro. Gli asset under management ammontano a 1.156 milioni di euro (1.045 milioni in essere a fine 2015).

## 6. I Criteri di formazione e di redazione

Il Resoconto intermedio sulla gestione relativo al terzo trimestre 2016 viene predisposto sulla base del contenuto previsto dal previgente articolo 154 ter comma 5 del D.lgs. 58/98.

Si evidenzia a tale proposito, come il Legislatore nazionale, nell'ambito del recepimento della Direttiva 2013/50/UE (c.d. Transparency 2) ha emanato lo scorso 16 febbraio il D.lgs. n.25/2016 che modifica ampiamente la summenzionata disposizione prevedendo:

- l'abrogazione del Resoconto intermedio sulla Gestione;
- la possibilità di reintrodurre l'obbligo di pubblicare informazioni periodiche aggiuntive trimestrali a determinate condizioni e previa analisi costi/benefici.

A tale proposito la Consob ha avviato, lo scorso 14 aprile, una consultazione in merito all'analisi dell'impatto che l'eventuale reintroduzione dei resoconti intermedi di gestione può avere sulle società quotate.

Nelle more del completamento del processo decisionale da parte della Consob, il Gruppo bancario ha pertanto ritenuto di procedere alla pubblicazione di un documento di informazione contabile trimestrale, con le medesime caratteristiche del previgente Resoconto.

Il Resoconto intermedio sulla Gestione fornisce:

- a) una descrizione generale della situazione patrimoniale e dell'andamento economico dell'emittente e delle sue imprese controllate nel periodo di riferimento;
- b) un'illustrazione degli eventi rilevanti e delle operazioni che hanno avuto luogo nel periodo di riferimento e la loro incidenza sulla situazione patrimoniale dell'emittente e delle sue imprese controllate.

Il presente documento contiene i seguenti dati quantitativi sulla situazione patrimoniale nonché sull'andamento economico:

- lo stato patrimoniale sintetico consolidato alla data di chiusura del trimestre confrontato con i dati di chiusura dell'ultimo esercizio;
- il conto economico sintetico consolidato dei primi nove mesi dell'esercizio confrontato con i dati relativi al corrispondente periodo dell'esercizio precedente;
- il prospetto della redditività complessiva dei primi nove mesi dell'esercizio confrontato con i dati relativi al corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

La situazione patrimoniale consolidata è rappresentata sintetizzando le principali voci dell'attivo e del passivo. La situazione economica consolidata viene presentata in forma riclassificata sintetica con l'evidenziazione dei margini reddituali intermedi sino all'utile netto.

Vengono altresì presentate delle note illustrative, contenenti riferimenti ai principi contabili utilizzati e altre note esplicative specifiche relative alle operazioni effettuate nel corso dell'esercizio.

Gli importi dei Prospetti contabili e delle note di commento sono espressi in migliaia di Euro, salvo ove diversamente evidenziato.

La situazione patrimoniale economica consolidata presentata nel Resoconto Intermedio sulla Gestione è stata predisposta secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS emanati dall'International Accounting Standards Board (IASB) e omologati dalla Commissione Europea, come stabilito dal Regolamento Comunitario n. 1606 del 19 luglio 2002.

Il Resoconto Intermedio sulla Gestione viene sottoposto a revisione contabile limitata da parte della Società di revisione ai fini della determinazione dell'utile di periodo da includere nel capitale primario di classe 1, ai sensi dell'Art. 26, par. 2. del Regolamento (UE) 575/2013.

## 6.1 Principi contabili

I Principi contabili e i criteri di valutazione utilizzati sono i medesimi già applicati per la redazione del Bilancio consolidato al 31 dicembre 2015.

I prospetti contabili presentati devono pertanto essere letti congiuntamente a tali documenti.

Si segnala inoltre, che, a seguito del completamento della procedura di omologazione, a far data dal 1° gennaio 2016, sono entrate in vigore alcune modifiche ai principi contabili internazionali IAS/IFRS.

Principi contabili internazionali omologati nel 2015 ed entrati in vigore nel 2016	Regolamento di omologazione	data pubblicazione	Data di entrata in vigore
Amendments to IAS 27: Equity Method in Separate Financial Statements	2441/2015	23/12/2015	01/01/2016
Amendments to IAS 1: Disclosure Initiative	2404-2015	19/12/2015	01/01/2016
Annual Improvements to IFRSs 2012–2014 Cycle (IFRS1,IFRS5, IFRS7,IAS 19, IAS 34)	2343/2015	16/12/2015	01/01/2016
Amendments to IAS 16 and IAS 38: Clarification of Acceptable Methods of Depreciation and Amortisation	2231/2015	03/12/2015	01/01/2016
Amendments to IFRS 11: Accounting for Acquisitions of Interests in Joint Operations	2173/2015	25/11/2015	01/01/2016
Amendments to IAS 16 and IAS 41: Bearer Plants	2113/2015	23/11/2015	01/01/2016
<b>Principi contabili internazionali omologati nel 2016</b>			
Amendments to IFRS 10, IFRS 12 and IAS 28: Investment Entities	1703/2016	23/09/2016	01/01/2016

I nuovi principi e le interpretazioni entrati in vigore non incidono in misura significativa sull'operatività di Banca Generali.

### **Procedure di stima**

La redazione del Resoconto intermedio sulla gestione richiede il ricorso a stime e ad assunzioni che possono influenzare i valori iscritti nello stato patrimoniale e nel conto economico, nonché sull'informativa relativa alle attività e passività potenziali.

Le stime e le relative ipotesi si basano sull'utilizzo delle informazioni gestionali disponibili e valutazioni soggettive, fondate anche sull'esperienza storica.

Per loro natura le stime e le assunzioni utilizzate possono variare di esercizio in esercizio e, pertanto, non è da escludersi che negli esercizi successivi gli attuali valori iscritti nel Resoconto intermedio possano differire anche in maniera significativa a seguito del mutamento delle valutazioni soggettive utilizzate.

Le principali fattispecie per le quali è maggiormente richiesto l'impiego di valutazioni soggettive da parte della direzione aziendale sono:

- la quantificazione degli stanziamenti per incentivazioni del personale e dei fondi per rischi e oneri;
- la quantificazione delle incentivazioni alla rete di distribuzione in corso di maturazione;
- la determinazione del fair value degli strumenti finanziari per cassa e derivati da utilizzare ai fini dell'informativa di bilancio;
- la determinazione delle rettifiche e delle riprese di valore sui crediti deteriorati;
- le stime e le assunzioni poste a base della determinazione della fiscalità corrente e differita.

## 6.2 Area di consolidamento e Aggregazioni aziendali

L'area di consolidamento, determinata in base all'IFRS10, include la capogruppo Banca Generali S.p.A. e le seguenti società controllate:

Denominazione	sede	tipo Rapp.	Rapporto Partecipazione		% voti
			Partecipante	quota %	ass. Ord.
<b>A. Imprese incluse nel consolidamento</b>					
<i>A.1 consolidate integralmente</i>					
- BG Fiduciaria SIM S.p.A.	Trieste	1	Banca Generali	100,00%	100,00%
- BG Fund Management Luxembourg S.A.	Luxemb.	1	Banca Generali	100,00%	100,00%
- Generfid S.p.A.	Milano	1	Banca Generali	100,00%	100,00%

Legenda: tipo controllo:

(1) controllo ex art 2359 comma1 n.1 (maggioranza diritti di voto in assemblea)

Per il consolidamento sono state utilizzate le situazioni economiche e patrimoniali al 30 settembre 2016 della Capogruppo e quelle trasmesse dalle Società controllate, opportunamente riclassificate e adeguate per tener conto delle esigenze di consolidamento. I rapporti infragruppo, sia patrimoniali sia economici, di maggiore significatività sono stati elisi. I valori non riconciliati sono stati appostati rispettivamente tra le altre attività/passività e tra gli altri proventi/oneri.

Trieste, 8 novembre 2016

IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

## Allegato: schemi di bilancio riclassificati della capogruppo Banca Generali S.p.A.

Stato patrimoniale riclassificato di Banca Generali S.p.A.

voci dell'attivo (migliaia di euro)	30.09.2016	31.12.2015	Variazione	
			Importo	%
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	36.170	28.004	8.166	29,2%
Attività finanziarie disponibili per la vendita	4.132.464	2.939.207	1.193.257	40,6%
Attività finanziarie detenute fino a scadenza	533.134	423.585	109.549	25,9%
Crediti verso banche (*)	411.856	374.776	37.080	9,9%
Crediti verso clientela	1.868.782	1.871.577	-2.795	-0,1%
Partecipazioni	16.225	16.224	1	0,0%
Attività materiali e immateriali	86.884	88.718	-1.834	-2,1%
Attività fiscali	52.238	61.679	-9.441	-15,3%
Altre attività	230.460	222.482	7.978	3,6%
Attività in corso di dismissione	0	0	0	0,0%
<b>Totale attivo</b>	<b>7.368.213</b>	<b>6.026.252</b>	<b>1.341.961</b>	<b>22,3%</b>

(\*) i depositi liberi presso BCE sono riclassificati fra i crediti vs banche

voci del passivo e patrimonio netto (migliaia di euro)	30.09.2016	31.12.2015	Variazione	
			Importo	%
Debiti verso banche	999.454	333.941	665.513	199,3%
Raccolta da clientela	5.591.970	4.883.329	708.641	14,5%
Passività finanziarie di negoziazione e copertura	2.265	463	1.802	389,2%
Passività fiscali	14.198	12.857	1.341	10,4%
Altre passività	119.592	153.689	-34.097	-22,2%
Passività in corso di dismissione	0	0	0	0,0%
Fondi a destinazione specifica	142.606	118.390	24.216	20,5%
Riserve da valutazione	19.929	22.500	-2.571	-11,4%
Riserve	200.861	153.190	47.671	31,1%
Sovrapprezzi di emissione	52.555	50.063	2.492	5,0%
Capitale	116.312	116.093	219	0,2%
Azioni proprie (-)	-2.933	-2.555	-378	14,8%
Utile di periodo	111.404	184.292	-72.888	-39,6%
<b>Totale Passivo e patrimonio netto</b>	<b>7.368.213</b>	<b>6.026.252</b>	<b>1.341.961</b>	<b>22,3%</b>

*Conto economico riclassificato di Banca Generali S.p.A.*

(migliaia di euro)	30.09.2016	30.09.2015	Variazione	
			Importo	%
interessi attivi	46.553	53.944	-7.391	-13,7%
interessi passivi	-2.287	-2.662	375	-14,1%
<b>Interessi netti</b>	<b>44.266</b>	<b>51.282</b>	<b>-7.016</b>	<b>-13,7%</b>
commissioni attive	300.782	297.430	3.352	1,1%
commissioni passive	-178.557	-183.230	4.673	-2,6%
<b>Commissioni nette</b>	<b>122.225</b>	<b>114.200</b>	<b>8.025</b>	<b>7,0%</b>
Dividendi	1.664	1.174	490	41,7%
Risultato netto della gestione finanziaria	28.971	25.148	3.823	15,2%
<b>Ricavi operativi netti</b>	<b>197.126</b>	<b>191.804</b>	<b>5.322</b>	<b>2,8%</b>
Spese per il personale	-60.023	-55.294	-4.729	8,6%
Altre spese amministrative	-95.600	-91.452	-4.148	4,5%
Rettifiche di valore nette su attività materiali e immateriali	-3.500	-3.361	-139	4,1%
Altri oneri/proventi di gestione	27.174	33.757	-6.583	-19,5%
<b>Costi operativi netti</b>	<b>-131.949</b>	<b>-116.350</b>	<b>-15.599</b>	<b>13,4%</b>
<b>Risultato operativo</b>	<b>65.177</b>	<b>75.454</b>	<b>-10.277</b>	<b>-13,6%</b>
Rettifiche di valore nette per deterioramento di crediti	2.478	-2.468	4.946	-200,4%
Rettifiche di valore nette su altre attività	-3.411	-3.345	-66	2,0%
Accantonamenti netti	-41.715	-37.311	-4.404	11,8%
Dividendi e utili da partecipazioni	100.462	145.360	-44.898	-30,9%
Utili (perdite) da cessioni investimenti	15	-1	16	-1600,0%
<b>Utile operativo ante imposte</b>	<b>123.006</b>	<b>177.689</b>	<b>-54.683</b>	<b>-30,8%</b>
Imposte sul reddito	-11.602	-15.832	4.230	-26,7%
<b>Utile netto</b>	<b>111.404</b>	<b>161.857</b>	<b>-50.453</b>	<b>-31,2%</b>

*Prospetto della redditività complessiva di Banca Generali S.p.A.*

(migliaia di euro)	30.09.2016	30.09.2015	Variazione	
			Importo	%
<b>utile netto</b>	<b>111.404</b>	<b>161.857</b>	<b>-50.453</b>	<b>-31,2%</b>
<b>Altre componenti reddituali al netto delle imposte</b>				
attività disponibili per la vendita	-2.292	-4.325	2.033	-47,0%
Copertura flussi finanziari	0	0	0	n.a.
utili e perdite attuariali su piani a benefici definiti	-278	128	-406	-317,2%
<b>Totale altre componenti di reddito al netto delle imposte</b>	<b>-2.570</b>	<b>-4.197</b>	<b>1.627</b>	<b>-38,8%</b>
<b>Redditività complessiva</b>	<b>108.834</b>	<b>157.660</b>	<b>-48.826</b>	<b>-31,0%</b>

Trieste, 8 novembre 2016

IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

**Dichiarazione ai sensi dell'articolo 154-bis, comma secondo, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n.58**

Il sottoscritto Dott. Paolo TAMAGNINI, *Chief Financial Officer* nonché Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari di BANCA GENERALI S.p.A., con sede legale in Trieste, via Machiavelli n. 4, iscritta nel Registro delle Imprese di Trieste al n. 103698, ai sensi dell'art. 154-*bis*, comma secondo, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n.58, a quanto gli consta in funzione della posizione ricoperta,

**dichiara**

che il Resoconto intermedio sulla Gestione al 30 Settembre 2016 corrisponde alle risultanze documentali, ai libri ed alle scritture contabili.

Trieste, 08 Novembre 2016

Dott. Paolo Tamagnini  
*Dirigente Preposto alla redazione  
dei documenti contabili societari*  
BANCA GENERALI S.p.A.

