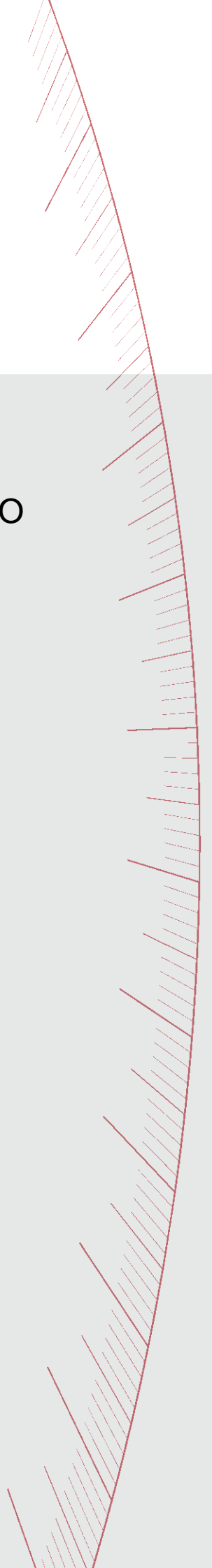




RESOCONTO INTERMEDIO
SULLA GESTIONE
AL 31 MARZO 2017



RESOCONTO INTERMEDIO SULLA GESTIONE

AL 31 MARZO 2017

Consiglio di Amministrazione 9 maggio 2017

BANCA GENERALI SPA

SEDE LEGALE

VIA MACHIAVELLI, 4 - 34132 TRIESTE

CAPITALE SOCIALE

DELIBERATO EURO 119.378.836.

SOTT. E VERSATO: EURO 116.643.948

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

AMMINISTRATORE DELEGATO E DIRETTORE GENERALE

MOSSA GIAN MARIA

CONSIGLIERI DI AMMINISTRAZIONE

CALTAGIRONE AZZURRA

BRUGNOLI GIOVANNI

GERVASONI ANNA

LAPUCCI MASSIMO

PESCATORI ANNALISA

RUSTIGNOLI CRISTINA

TERZI VITTORIO EMANUELE

COLLEGIO SINDACALE

CREMONA MASSIMO (PRESIDENTE)

ANACLERIO MARIO FRANCESCO

MINUTILLO FLAVIA

DIRIGENTE PREPOSTO ALLA REDAZIONE DEI DOCUMENTI CONTABILI SOCIETARI

DI RUSSO TOMMASO

Indice

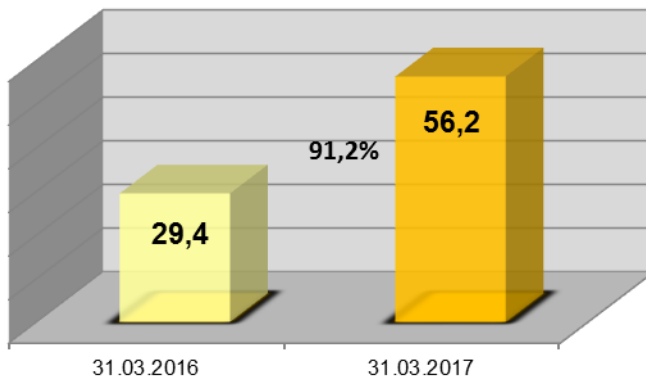
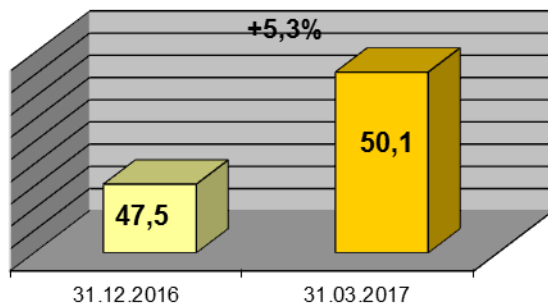
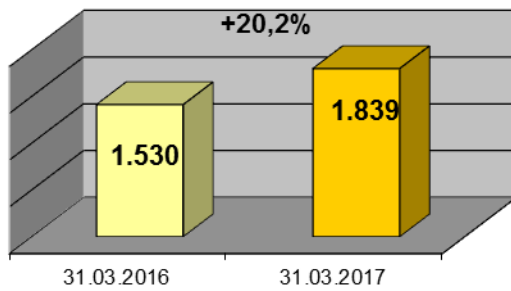
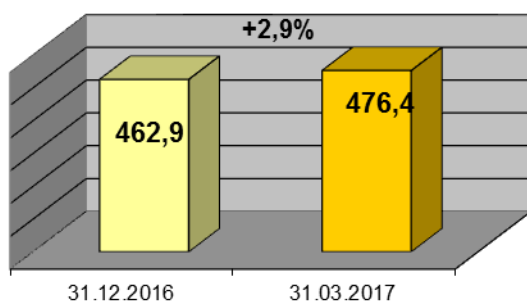
Dati di sintesi patrimoniali finanziari ed economici del Gruppo	3
Prospetti contabili consolidati	5
Stato patrimoniale consolidato	5
Conto economico consolidato	6
Prospetto della redditività complessiva	6
1. <i>Sintesi dell'attività svolta nei primi tre mesi del 2017</i>	7
2. <i>Lo scenario macroeconomico</i>	8
3. <i>Posizionamento competitivo di Banca Generali</i>	10
3.1 Il mercato del risparmio gestito	10
3.2 Il mercato Assoreti	11
3.3 Banca Generali	11
4. <i>Il risultato economico</i>	15
5. <i>Gli aggregati patrimoniali e il patrimonio netto</i>	29
6. <i>Andamento delle società del Gruppo</i>	40
7. <i>I Criteri di formazione e di redazione</i>	42
Dichiarazione ai sensi dell'articolo 154-bis, comma secondo, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58.....	44

Dati di sintesi patrimoniali finanziari ed economici del Gruppo

Sintesi dei dati economici consolidati	31.03.2017	31.03.2016	Var. %
(milioni di Euro)			
Margine di interesse	15,7	15,1	3,9
Commissioni nette	115,6	65,3	77,1
Dividendi e risultato netto dell'attività finanziaria	3,4	14,5	-76,8
Margine di intermediazione	134,7	94,9	41,9
Spese per il personale	-20,7	-20,5	1,2
Altre spese amministrative	-35,0	-32,4	8,0
Ammortamenti	-1,7	-1,2	49,7
Altri proventi e oneri di gestione	10,5	10,7	-2,1
Costi operativi netti	-46,9	-43,3	8,3
Risultato operativo	87,8	51,6	70,2
Accantonamenti	-18,2	-11,4	59,3
Rettifiche di valore	-3,2	-1,2	154,3
Utile Ante imposte	66,4	38,9	70,6
Utile netto	56,2	29,4	91,2
Indicatori di performance	31.03.2017	31.03.2016	Var. %
Cost income ratio	33,6%	44,4%	-24,5
EBTDA	89,5	52,7	69,7
ROE (a)	10,1%	5,5%	82,2
ROA (b)	0,11%	0,07%	62,2
EPS - Earning per share (euro)	0,484	0,254	91,1
Raccolta Netta	31.03.2017	31.03.2016	Var. %
(milioni di euro) (Dati Assoreti)			
Fondi Comuni e Sicav	431	-85	607,1
Gestioni di portafoglio	648	56	1.057,1
Assicurazioni / Fondi pensione	480	867	-44,6
Titoli / Conti correnti	280	692	-59,5
Totale	1.839	1.530	20,2
Asset Under Management & Custody (AUM/C)	31.03.2017	31.12.2016	Var. %
(miliardi di euro) (Dati Assoreti)			
Fondi Comuni e Sicav	11,9	11,2	6,7
Gestioni di portafoglio	5,4	4,7	16,5
Assicurazioni / Fondi pensione	20,8	20,2	3,0
Titoli / Conti correnti	11,9	11,5	3,5
Totale	50,1	47,5	5,3
Patrimonio	31.03.2017	31.12.2016	Var. %
(milioni di euro)			
Patrimonio Netto	680,6	646,5	5,3
Fondi Propri	476,4	462,9	2,9
Excess capital	265,8	261,9	1,5
Total Capital Ratio	18,1%	18,4%	-1,8

(a) Risultato netto rapportato al 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)

Asset under management (miliardi di euro)

Raccolta netta (milioni di euro)

Fondi propri (milioni di euro)


Prospetti contabili consolidati

Stato patrimoniale consolidato

voci dell'attivo (migliaia di euro)	31.03.2017	31.12.2016	Variazione	
			Importo	%
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	42.301	38.560	3.741	9,7%
Attività finanziarie disponibili per la vendita	4.654.312	4.409.318	244.994	5,6%
Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	1.005.373	731.362	274.011	37,5%
Crediti verso banche	494.788	894.000	-399.212	-44,7%
Crediti verso clientela	1.932.901	1.881.927	50.974	2,7%
Partecipazioni	1.954	1.988	-34	-1,7%
Attività materiali e immateriali	97.383	97.813	-430	-0,4%
Attività fiscali	52.707	44.538	8.169	18,3%
Altre attività	287.552	257.229	30.323	11,8%
Totale attivo	8.569.271	8.356.735	212.536	2,5%

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

voci del passivo (migliaia di euro)	31.03.2017	31.12.2016	Variazione	
			Importo	%
Debiti verso banche	1.034.603	802.709	231.894	28,9%
Debiti verso clientela	6.530.137	6.648.202	-118.065	-1,8%
Passività finanziarie di negoziazione e copertura	1.097	1.169	-72	-6,2%
Passività fiscali	20.826	17.118	3.708	21,7%
Altre passività	165.865	118.853	47.012	39,6%
Fondi a destinazione specifica	136.129	122.163	13.966	11,4%
Riserve da valutazione	-16.066	8.979	-25.045	-278,9%
Riserve	470.576	314.353	156.223	49,7%
Sovrapprezzi di emissione	56.171	53.803	2.368	4,4%
Capitale	116.644	116.425	219	0,2%
Azioni proprie (-)	-2.933	-2.933	0	0,0%
Utile di periodo	56.222	155.894	-99.672	-63,9%
Totale passivo e netto	8.569.271	8.356.735	212.536	2,5%

Conto economico consolidato

<i>(migliaia di euro)</i>	31.03.2017	31.03.2016	Variazione	
			Importo	%
Interessi netti	15.738	15.141	597	3,9%
Commissioni nette	115.577	65.272	50.305	77,1%
Dividendi	236	99	137	138,4%
Risultato netto dall'attività finanziaria	3.126	14.368	-11.242	-78,2%
Ricavi operativi netti	134.677	94.880	39.797	41,9%
Spese per il personale	-20.727	-20.490	-237	1,2%
Altre spese amministrative	-34.951	-32.373	-2.578	8,0%
Rettifiche di valore nette su attività materiali e immat.	-1.723	-1.151	-572	49,7%
Altri oneri/proventi di gestione	10.491	10.711	-220	-2,1%
Costi operativi netti	-46.910	-43.303	-3.607	8,3%
Risultato operativo	87.767	51.577	36.190	70,2%
Rettifiche di valore nette per deterioramento di crediti	-586	-491	-95	19,3%
Rettifiche di valore nette su altre attività	-2.572	-751	-1.821	242,5%
Accantonamenti netti	-18.180	-11.409	-6.771	59,3%
Utili (perdite) da investimenti e partecip.	-33	-9	-24	266,7%
Utile operativo ante imposte	66.396	38.917	27.479	70,6%
Imposte sul reddito del periodo	-10.174	-9.506	-668	7,0%
Utile netto	56.222	29.411	26.811	91,2%

Prospetto della redditività complessiva

<i>(migliaia di euro)</i>	31.03.2017	31.03.2016	Variazione	
			Importo	%
utile netto	56.222	29.411	26.811	91,2%
Altre componenti reddituali al netto delle imposte:				
con rigiro a conto economico:				
Differenze cambio	-1	-151	150	-99,3%
Attività disponibili per la vendita	-24.946	-8.215	-16.731	203,7%
senza rigiro a conto economico:				
Utili e perdite attuariali su piani a benefici definiti	-98	-77	-21	27,3%
Totale altre componenti di reddito al netto delle imposte	-25.045	-8.443	-16.602	196,6%
Redditività complessiva	31.177	20.968	10.209	48,7%

Resoconto intermedio sulla gestione

1. Sintesi dell'attività svolta nei primi tre mesi del 2017

Il Gruppo Banca Generali ha chiuso il primo trimestre dell'esercizio 2017 con un utile in corso di formazione di 56,2 milioni di euro e con una raccolta netta totale di oltre 1,8 miliardi di euro, in crescita del 20% rispetto all'esercizio precedente, che porta il volume complessivo delle attività affidate dalla clientela in gestione al Gruppo bancario ad oltre 50 miliardi di euro (+5,3%).

Il margine di intermediazione si attesta a 134,7 milioni di euro, in netto progresso rispetto al corrispondente periodo del 2016 (+41,9%) sia per effetto di fattori di mercato che della forza dimostrata dalle componenti endogene della crescita.

Nel primo trimestre dell'anno la dinamica dei mercati ha favorito la ripresa delle componenti più volatili del conto economico, rappresentate dalle commissioni di performance, che segnano un brillante risultato (42,9 milioni di euro), solo in parte compensato dal minor contributo dell'attività di negoziazione.

L'espansione dei volumi intermediati ha generato una lieve crescita del margine di interesse, in controtendenza rispetto agli ultimi trimestri nonostante il perdurare di una situazione di bassi tassi di interesse.

In questo scenario emerge comunque soprattutto il positivo andamento delle commissioni di gestione che riescono a mettere a segno un progresso del 15,9% a conferma della qualità del modello di business e della capacità di sviluppo delle attività ricorrenti che possono contare su margini stabili e masse in espansione. Le commissioni di gestione proseguono ormai dal quarto trimestre 2011 un cammino ininterrotto di crescita.

I costi operativi netti ammontano a 46,9 milioni di euro ed evidenziano, al netto di alcune componenti non ricorrenti una crescita contenuta e in linea con le attese influenzata principalmente dagli oneri legati alle nuove progettualità dell'esercizio.

Il cost/income ratio si conferma su livelli di eccellenza nel settore al 33,6%, a conferma dell'attenta e disciplinata gestione.

Sul piano della solidità patrimoniale, Banca Generali conferma la solidità dei propri parametri regolamentari. Il CET 1 ratio su base transitional si attesta al 16,5% mentre il Total Capital ratio su base transitional al 18,1% (+250 bps nell'anno). L'eccedenza di capitale su base transitional rispetto ai requisiti regolamentari si è attestata a 266 milioni di euro, pari al 56% del totale dei Fondi Propri secondo le indicazioni di Basilea 3.

I ratios patrimoniali si attestano su livelli ampiamente superiori ai requisiti specifici fissati per la Società da Bankitalia (Cet 1 ratio al 7% e Total Capital Ratio al 10,4%, come minimo richiesto dal periodico processo di revisione e valutazione prudenziale: SREP).

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 31 marzo 2017 a 50,1 miliardi di euro. In aggiunta a tale dato, gli attivi in gestione includono anche, per 0,8 miliardi di euro, depositi di risparmio amministrato di società del gruppo Generali e, per 2,1 miliardi di euro, fondi/sicav distribuiti direttamente dalle società di gestione, per un totale complessivo pari a 53,0 miliardi di euro.

Prima di passare in dettaglio all'analisi dei risultati commerciali ed economici rilevati nell'esercizio 2017, 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

Nel primo trimestre del 2017 i mercati azionari globali hanno generato ritorni positivi, sostenuti da dati macroeconomici solidi e dall'aspettativa di una svolta di politica fiscale a sostegno dell'economia da parte della nuova Amministrazione USA.

Negli ultimi mesi la **ripresa dell'economia globale** ha mostrato segni di forza in tutte le aree geografiche, anche grazie al miglioramento del quadro del commercio internazionale, che nel trimestre è cresciuto sia in valore che in volume. Negli Stati Uniti il mercato del lavoro si mantiene forte, il miglioramento del *business sentiment* si è gradualmente tradotto in ordini di beni capitali più robusti e l'inflazione è tornata a mostrare un trend crescente. Nell'Area Euro la pubblicazione dei dati economici ha sorpreso al rialzo, e gli indicatori PMI segnalano la continuazione dello scenario favorevole sia nel settore manifatturiero che in quello dei servizi.

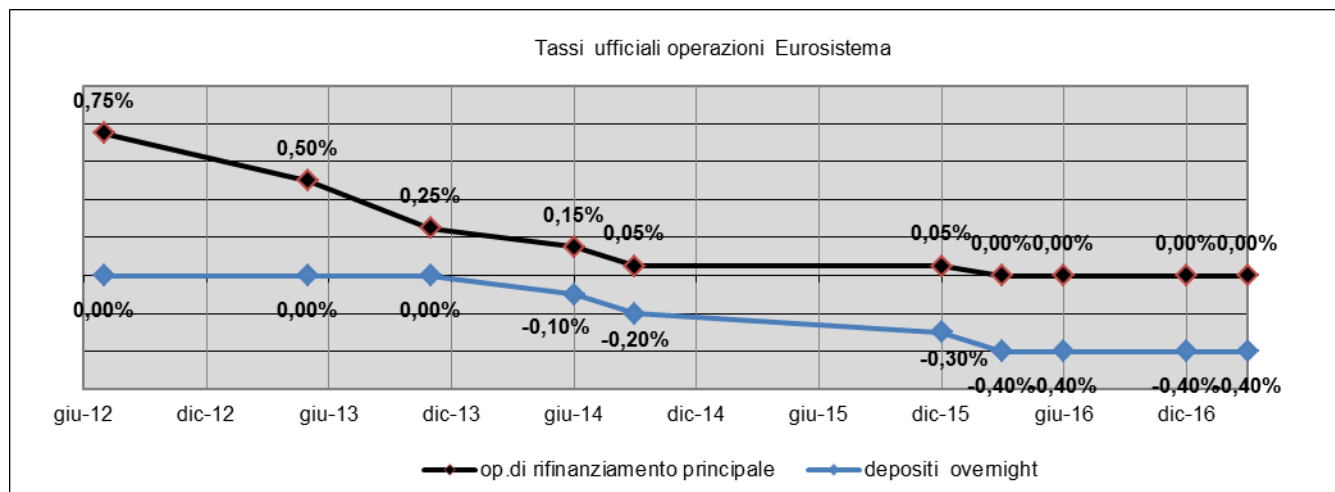
L'incertezza politica che caratterizza l'Europa in questi mesi si è manifestata nell'allargamento degli spread tra i titoli governativi: lo spread tra Italia e Germania è passato nel trimestre da 171 a 201, mentre quello tra Francia e Germania è passato da 45 a 72, i massimi dal 2012.

In Cina, la crescita si è stabilizzata sui valori di fine 2016, grazie alla spesa per infrastrutture che gode del supporto della politica fiscale. Tra le economie emergenti, Russia e Brasile hanno ripreso a migliorare, anche grazie alla stabilizzazione dei prezzi del petrolio su livelli mediamente più alti che negli anni passati, mentre l'area dell'Est Europa ha registrato tassi di crescita solidi e in aumento.

Per quanto riguarda **le politiche monetarie**, la Fed è tornata ad alzare i tassi (metà marzo, +25 punti base), come ampiamente atteso dal mercato, mentre la BCE prosegue nella politica espansionista del QE (*Quantitative Easing*). Le sorprese positive nei dati economici europei hanno aperto un dibattito sull'orientamento prospettico della politica monetaria delle BCE; il Presidente Draghi ha citato quattro condizioni che devono essere soddisfatte prima di cambiare orientamento:

- 1- deve essere raggiunto l'obiettivo di inflazione di medio termine (2%);
- 2- in un eventuale passaggio ad una politica con obiettivo di inflazione, questo deve essere strutturale, ovvero relativo all'inflazione cosiddetta depurata dai prezzi dell'energia;
- 3- l'inflazione raggiunta deve sostenersi da sé, senza alcun contributo da parte della politica monetaria;
- 4- i criteri citati devono valere per tutta l'Area Euro.

Con il corridoio dei tassi ufficiali che è rimasto invariato nel periodo, l'Euribor a 3 mesi ha continuato ad oscillare nel trimestre intorno a -0,33% e il tasso swap EONIA intorno a -0,35%.



La congiuntura più solida si è tradotta in miglioramenti dei **corsi azionari**. L'indice MSCI World in euro è salito del 4,4%, lo S&P500 del 4,1% e il Topix del 2,8%. In Europa, l'indice di riferimento DJ Stoxx 600 è aumentato del 5,5%, mentre l'indice del mercato italiano del 6,5%. Nel periodo, le Borse dei paesi emergenti hanno registrato performance in euro divergenti a seconda delle aree di riferimento, in alcuni casi anche brillanti: 9,6% nel complesso (indice MSCI Mercati Emergenti), 15,5% l'India, 11,3% la Cina mentre l'Europa dell'Est è flessa leggermente (-1,3%). Nel complesso, i settori del mercato europeo che hanno performato meglio sono stati la

tecnologia, i beni personali e per famiglie, le costruzioni e i servizi finanziari, mentre hanno avuto una performance inferiore alla media i media, l'immobiliare, l'energia e le vendite al dettaglio.

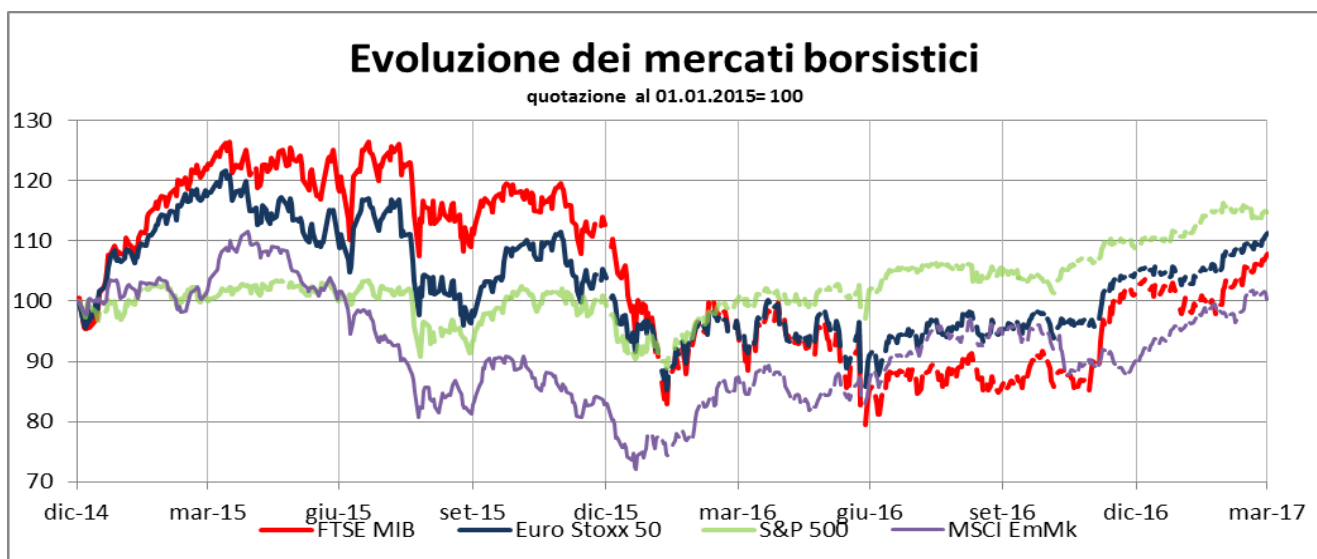
I **rendimenti obbligazionari** dei mercati di riferimento (Treasury e Bund) hanno avuto andamenti diversi. Negli Stati Uniti, i rendimenti sia a breve (2 anni) sia a lungo (10 anni) sono rimasti sostanzialmente invariati lungo tutto il periodo: il tasso a due anni è moderatamente salito da 1,17% a 1,24%, mentre il tasso a dieci anni ha oscillato intorno a 2,40%. In Europa, il miglioramento delle prospettive di crescita ha portato i tassi a lungo su un sentiero di aumento: il tasso a dieci anni è aumentato dallo 0,11% di fine 2016 allo 0,33% di fine trimestre.

La stabilità della politica monetaria della Bce ha poi consentito di mantenere sostanzialmente invariato il tasso a due anni (-0,80% a fine 2016, -0,75% a fine trimestre).

I differenziali tra i paesi dell'Unione Monetaria Europea hanno continuato ad allargarsi a causa del persistere di incertezze nello scenario politico. In particolare, lo spread dell'Italia è salito dai 171 punti di fine 2016 ad un picco di 201.

Sui **mercati valutari**, il dollaro si è gradualmente indebolito dopo il repentino rafforzamento seguito ai risultati delle elezioni presidenziali statunitensi. Nonostante persista la divergenza delle politiche monetarie portate avanti dalla BCE (molto espansiva) e dalla Fed (tendenzialmente restrittiva), la prudenza nei commenti con cui ogni mossa restrittiva della Fed è accompagnata e la retorica protezionista dell'Amministrazione Trump hanno tolto parte della spinta rialzista al dollaro che ha chiuso il trimestre poco sotto il livello di 1,07 dollari per euro dagli 1,054 di fine 2016. Il rafforzamento autonomo dello yen ha invece portato il cambio Euro/Yen da quota 123 a quota 118 circa.

Infine, le **quotazioni delle materie prime** hanno avuto andamenti divergenti. Il prezzo del petrolio (WTI) è rimasto stabile intorno a quota 55 dollari al barile fino agli inizi di marzo per poi registrare una brusca discesa a quasi quota 48 e chiudere il trimestre poco sopra il livello di 50 dollari. Il prezzo dell'oro ha seguito invece un costante trend rialzista che lo ha portato da quota 1150 di fine 2016 a quota 1255 a fine trimestre.



Prospettive

Le previsioni dei principali organismi internazionali per i prossimi mesi evidenziano una continuazione dello scenario di crescita, ipotizzando una ripresa più solida nella economie dei Paesi Sviluppati e una ripresa più sincrona nei Paesi Emergenti.

La crescita globale è prevista su ritmi leggermente più vivaci che nel 2015, anche a causa di un contesto di incertezza sulle politiche economiche soprattutto negli Stati Uniti. In relazione all'Area Euro in particolare, la BCE si attende che la continuazione del programma di Quantitative Easing fornisca un sostegno al ciclo economico attraverso l'ulteriore allentamento delle condizioni finanziarie per imprese e famiglie e la stabilizzazione su livelli molto bassi dei tassi reali.

3. Posizionamento competitivo di Banca Generali

Banca Generali è uno dei leader italiani nel mercato della gestione e distribuzione di servizi e prodotti finanziari che offre soluzioni di investimento innovative alla propria clientela affluent e private attraverso la rete di Consulenti Finanziari, cui fa da corollario anche l'offerta di servizi non finanziari.

L'industria del risparmio gestito e della distribuzione tramite le reti di Consulenti Finanziari ha confermato anche nel 2016 la propria rappresentatività in termini di patrimoniali. Infatti, relativamente agli assets finanziari detenuti dalle famiglie italiane, censite dalla Banca d'Italia, si rileva come, a fine 2016 oltre l'11% delle attività finanziarie sia stato collocato dagli intermediari aderenti all'Assoreti tramite i propri consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede; l'incidenza sale al 15% restringendo l'ambito del confronto alle tipologie di prodotti che costituiscono l'offerta delle reti nei confronti delle famiglie italiane

Nell'ambito degli OICR aperti, il confronto con i dati di Assogestioni evidenzia come il patrimonio, riconducibile all'attività in offerta fuori sede, raggiunga il 30,1% del valore complessivo del sistema.

L'analisi strutturale del settore, effettuata a fine anno, evidenzia il sostanziale consolidamento degli equilibri già raggiunti nel 2015, sintetizzabili nel progressivo incremento dimensionale degli intermediari che operano nel mercato della consulenza finanziaria in offerta fuori sede, nell'elevata concorrenzialità che caratterizza il settore e che spinge gli operatori alla continua ricerca di soluzioni d'offerta che permettano il miglioramento della propria competitività.

3.1 Il mercato del risparmio gestito

Nel 2016 è continuato il processo di ripresa dell'economia italiana, seppure con dinamiche più contenute rispetto al contesto europeo e tali da risultare, soprattutto sul lato della domanda interna, ancora troppo deboli per potere superare gli effetti della lunga crisi economica.

Nell'ultimo anno è proseguito il processo di crescita che ha coinvolto l'industria del risparmio gestito già a partire dal 2012, seppure con dinamiche evolutive più contenute rispetto a quanto osservato nei precedenti anni dell'ultimo quinquennio. Le difficoltà del contesto congiunturale, che si sintetizzano con la debolezza della ripresa economica, la politica monetaria della Bce orientata al mantenimento dei tassi di interesse ai minimi storici e l'andamento fortemente volatile dei principali mercati azionari, hanno influenzato le scelte di investimento delle famiglie italiane, le quali, nonostante la maggiore capacità di creare risparmio, hanno mostrato, rispetto agli anni precedenti, una minore propensione nel posizionare le proprie risorse sui prodotti del risparmio gestito.

Nel primo trimestre del 2017 l'industria del risparmio gestito ha raccolto 22,2 miliardi.

Nella tabella di seguito riportata viene indicata l'evoluzione registrata nel primo trimestre del 2017 rispetto all'intero 2016 dei patrimoni gestiti per tipologia di prodotto/servizio e della relativa raccolta netta.

A fine anno, il patrimonio investito in OICR aperti ammontava a 900 miliardi di euro, mentre a marzo 2017 si registra un incremento in valore assoluto dell'asset under management pari a 27,9 miliardi di euro che continua ad essere determinato dalla domanda dei risparmiatori che nei primi mesi dell'anno ha apportato risorse nette per circa 15 miliardi. Anche le scelte di investimento confluite sulle gestioni patrimoniali hanno raccolto circa 2 miliardi di euro nei primi tre mesi dell'anno, a testimonianza del buono stato di salute del settore.

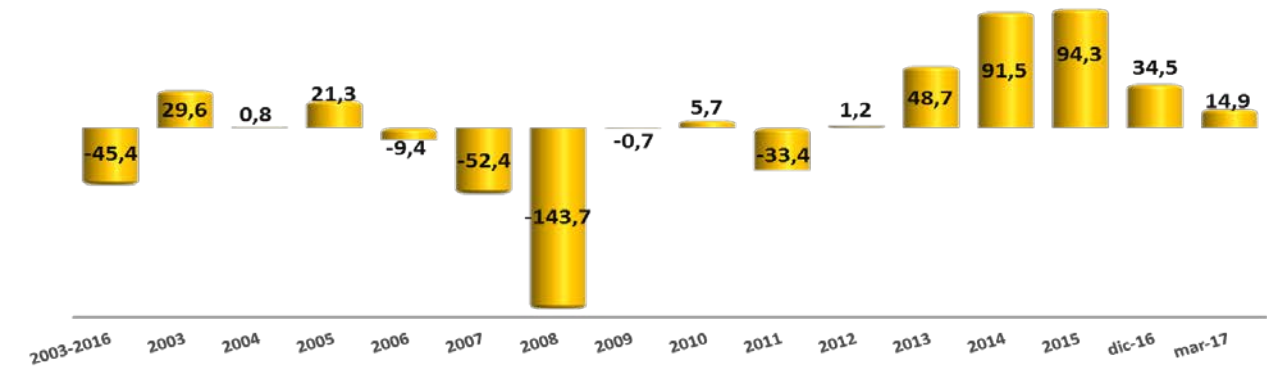
Evoluzione Raccolta Netta e Patrimoni Risparmio Gestito

	Raccolta Netta		Patrimoni	
	mar-17	mar-16	mar-17	dic-16
Fondi diritto italiano	2.554	-1.409	247.059	242.246
Fondi diritto estero	12.377	14.304	680.848	658.072
Totale Fondi Aperti	14.931	12.895	927.907	900.318
GP Retail	2.055	-128	127.922	124.712
Totale	16.986	12.767	1.055.829	1.025.030

Fonte: Assogestioni.

In particolare, nel primo trimestre 2017 il contributo delle reti al mercato degli OICR aperti si è attestato su un ammontare pari a 8,1 miliardi di euro pari al 54% dell'intero sistema, con un risultato del solo mese di marzo di 4 miliardi, pari al 78,6% del totale sistema fondi (5,1 miliardi).

Il mercato degli OICR in Italia degli ultimi anni (dati in miliardi di euro)



Fonte: dati Assogestioni aggiornati al 31 Marzo 2017.

3.2 Il mercato Assoreti

Nel primo trimestre 2017, il dato rilevato dall'Associazione di categoria Assoreti indica una raccolta positiva per le reti di consulenti finanziari pari a 10 miliardi di euro.

In particolare, il dato rilevato da Assoreti nei primi tre mesi dell'anno è riconducibile agli investimenti sui prodotti del risparmio gestito, che hanno catalizzato investimenti per 9,4 miliardi da inizio anno, di cui 6,4 miliardi in fondi/sicav e gestioni patrimoniali e 2,9 miliardi in prodotti assicurativi, mentre l'apporto di denaro su prodotti di risparmio amministrato, pur restando su livelli importanti registra una flessione e si attesta nel valore cumulato di circa 600 miliardi di euro.

Mercato Assoreti – Raccolta netta

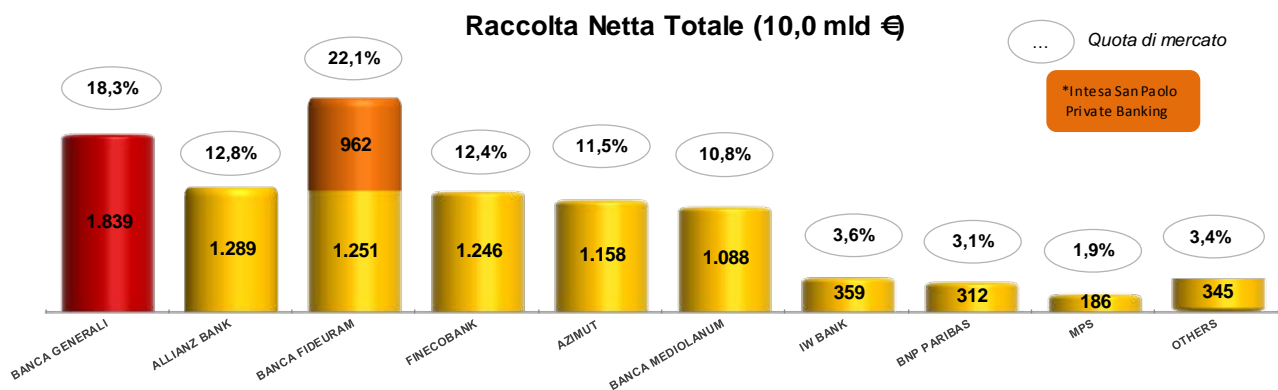
Dati in milioni di euro	Variazione			
	31.03.2017	31.03.2016	Importo	%
Fondi comuni e gestioni i portafoglio	6.444	-593	7.037	1187%
Assicurazioni	2.986	3.161	-176	-6%
Totale risparmio gestito	9.430	2.568	6.862	267%
Totale risparmio amministrato	607	6.075	-5.469	-90%
Totale	10.036	8.643	1.393	16%

3.3 Banca Generali

Banca Generali si conferma tra i leader di mercato per raccolta netta attraverso consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede. A marzo 2017 la raccolta netta realizzata dalla rete di consulenti finanziari di Banca Generali ammontava a 1,839 miliardi di euro.

Il primo trimestre del 2017 si chiude con un altro straordinario risultato per Banca Generali con raccolta netta in rialzo del +20% rispetto al primo trimestre del 2016 e del +61% rispetto ai livelli del 2015.

RACCOLTA NETTA TOTALE ASSORETI – 10 miliardi di euro



Fonte: dati Assoreti al 31 marzo 2017

Nello specifico, la raccolta netta di Banca Generali del 1° trimestre 2017 è trainata dal risparmio gestito e dal risparmio assicurativo, dove nel solo mese di marzo gli innovativi “contenitori” finanziari e assicurativi hanno registrato €529 milioni di raccolta netta (€1.376 milioni nel trimestre), mentre le polizze tradizionali hanno raccolto €32 milioni. Il mese di marzo 2017 è stato il secondo miglior mese di sempre con una raccolta netta di €711 milioni, in crescita del 70% rispetto allo stesso mese dell’anno scorso. Ancor più significativi i flussi di raccolta gestita con €709 milioni a marzo e €1.559 milioni da gennaio. Il focus dei professionisti sulla consulenza e sulla pianificazione patrimoniale trova crescente riscontro nella qualità degli strumenti gestiti che si dimostrano efficaci nella protezione dal rischio tassi in alternativa ai prodotti assicurativi più tradizionali legati al reddito fisso. Si conferma molto positiva la domanda di fondi e SICAV à la carte, che hanno raccolto €431 milioni da inizio anno. A livello trimestrale si è confermato positivo anche il flusso di raccolta in prodotti di risparmio amministrato (280 milioni di euro da inizio anno) come conseguenza della continua acquisizione di nuova clientela che si avvicina alla banca prima col deposito titoli per poi valutare le diverse opportunità di pianificazione patrimoniale.

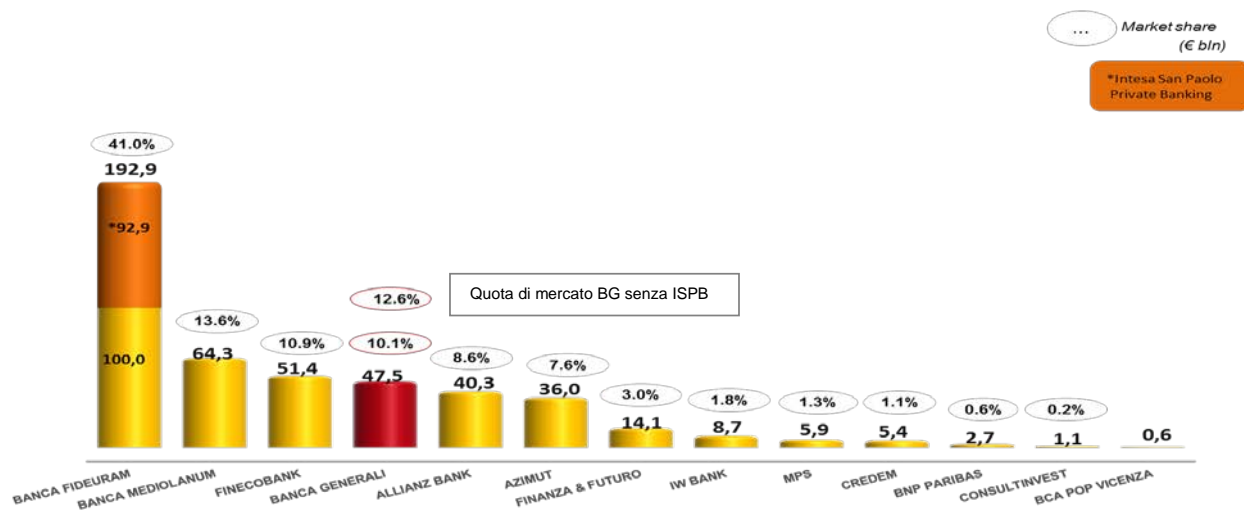
Raccolta netta Banca Generali

(milioni di euro)	Gruppo BG		Variazioni	
	31.03.2017	31.03.2016	Importo	%
Fondi e Sicav	431	-85	516	607%
GPF/GPM	648	56	592	1057%
Fondi comuni e gestioni di portafoglio	1.079	-29	1.108	3821%
Assicurazioni	480	867	-387	-45%
Totale risparmio gestito	1.559	838	721	86%
Totale risparmio amministrato	280	692	-412	-60%
Totale asset collocato dalla rete	1.839	1.530	309	20%

Anche con riferimento agli Assets Under Management, Banca Generali si conferma tra i primi 5 competitor del mercato Assoreti, con una quota di mercato pari al 10,1%, con un valore pari a 47,5 miliardi di euro a dicembre 2016 (ultimi dati di confronto disponibili).

Al 31 marzo 2017 il valore degli Assets Under Management del Gruppo Bancario risulta in ulteriore crescita attestandosi a 50,1 miliardi di euro (+18% rispetto al marzo 2016).

AUM TOTALI ASSORETI – 471 Miliardi di Euro



Fonte: Assoreti al 31 Dicembre 2016

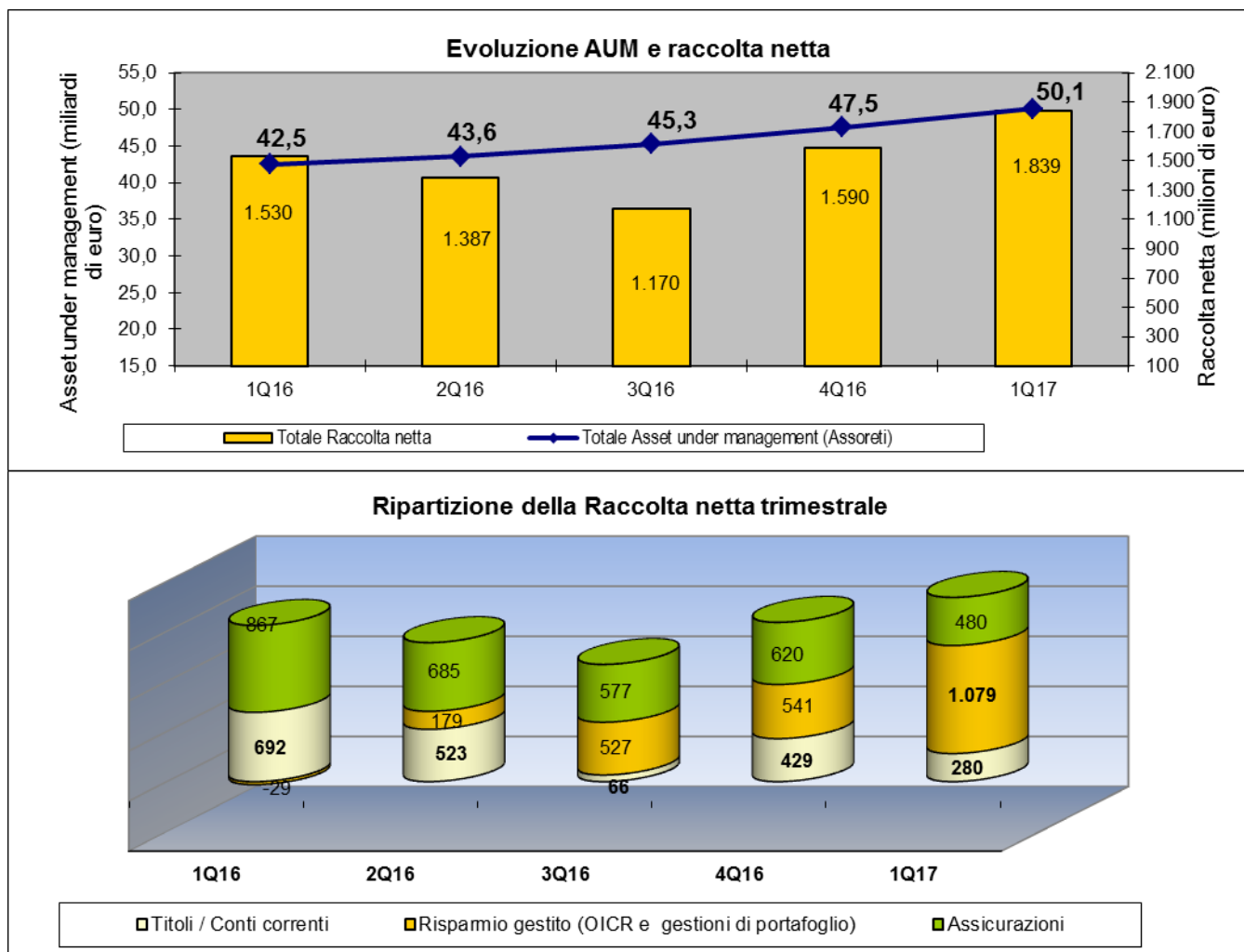
A seguire una tabella riepilogativa degli AUM di Banca Generali che chiude il primo trimestre 2017 con 50,1 miliardi di euro, segnando un nuovo record storico e incrementando del 5,3% il valore di dicembre 2016. I dati si riferiscono al mercato Assoreti, cioè al perimetro di attività dei consulenti finanziari.

Nella tabella sotto riportata è evidenziata l'evoluzione delle masse per macro comparti da cui emerge una crescita del risparmio gestito del 9,5%, rispetto a dicembre 2016. In particolare, il primo trimestre 2017 vede l'incremento sia delle masse dei fondi comuni per un valore pari a +6,7%, sia delle gestioni patrimoniali che salgono del 16,5%. Il comparto assicurativo registra un aumento complessivo del 3%. Complessivamente il risparmio gestito aumenta del 5,9%, mentre il comparto amministrato del 3,5%. La crescita è motivata sia dalla raccolta netta realizzata nel trimestre, sia dalle buone performance del mercato.

Assets Under Management Banca Generali (dati in mln di euro)

(milioni di euro)	Gruppo BG		Variazioni	
	31.03.2017	31.12.2016	Importo	%
Fondi comuni e gestioni di portafoglio	17.374	15.860	1.514	9,5%
Fondi e Sicav	11.927	11.182	745	6,7%
GPF/GPM	5.448	4.678	770	16,5%
Assicurazioni	20.815	20.213	602	3,0%
Totale risparmio gestito	38.189	36.073	2.116	5,9%
Totale risparmio amministrato	11.879	11.474	405	3,5%
Totale asset collocato dalla rete	50.068	47.547	2.521	5,3%

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

Il risultato netto conseguito dal Gruppo alla fine del primo trimestre 2017 si attesta 56,2 milioni di euro, con un significativo incremento rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

(migliaia di euro)	31.03.2017	31.03.2016	Variazione	
			Importo	%
Interessi netti	15.738	15.141	597	3,9%
Commissioni nette	115.577	65.272	50.305	77,1%
Dividendi	236	99	137	138,4%
Risultato netto dall'attività finanziaria	3.126	14.368	-11.242	-78,2%
Ricavi operativi netti	134.677	94.880	39.797	41,9%
Spese per il personale	-20.727	-20.490	-237	1,2%
Altre spese amministrative	-34.951	-32.373	-2.578	8,0%
Rettifiche di valore nette su attività materiali e immat.	-1.723	-1.151	-572	49,7%
Altri oneri/proventi di gestione	10.491	10.711	-220	-2,1%
Costi operativi netti	-46.910	-43.303	-3.607	8,3%
Risultato operativo	87.767	51.577	36.190	70,2%
Rettifiche di valore nette per deterioramento di crediti	-586	-491	-95	19,3%
Rettifiche di valore nette su altre attività	-2.572	-751	-1.821	242,5%
Accantonamenti netti	-18.180	-11.409	-6.771	59,3%
Utili (perdite) da investimenti e partecip.	-33	-9	-24	266,7%
Utile operativo ante imposte	66.396	38.917	27.479	70,6%
Imposte sul reddito del periodo	-10.174	-9.506	-668	7,0%
Utile netto	56.222	29.411	26.811	91,2%

I **ricavi operativi netti** raggiungono un livello di 134,7 milioni di euro, con una crescita di 39,8 milioni di euro (+41,9%) rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente, per effetto dei seguenti fattori:

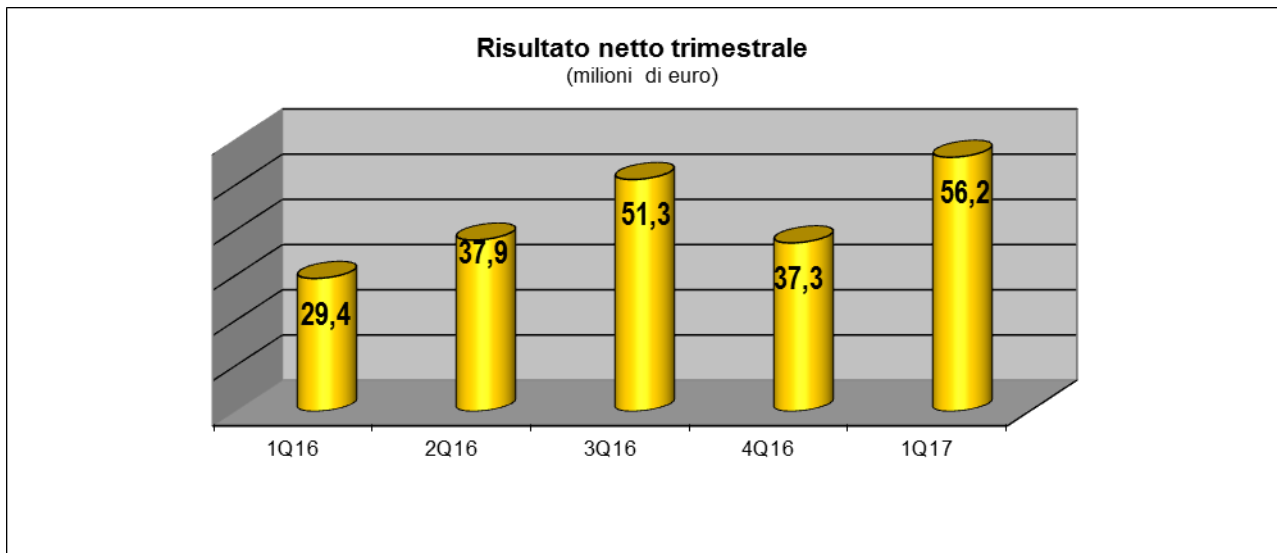
- il significativo progresso delle **commissioni attive di gestione** (+15,9%), che costituiscono la componente centrale del modello di business del Gruppo bancario, strettamente legata alla qualità e alla crescita degli attivi in gestione;
- la ripresa delle componenti più volatili del conto economico, rappresentante dalle commissioni di performance, che segnano un brillante risultato (42,8 milioni di euro), solo in parte compensato dal minor contributo della gestione finanziaria (-11,1 milioni di euro);
- la stabilizzazione del **marginale di interesse** (+3,9%) per effetto dell'espansione dei volumi intermediati, che ha permesso di contrastare la riduzione del margine di interesse dovuta alla perdurante situazione di bassi tassi di interesse.

I **costi operativi** netti ammontano a 46,9 milioni di euro con una crescita (+8,3%) sostanzialmente legata alle nuove progettualità dell'esercizio e all'espansione dei volumi di attività oltre che alla presenza di componenti non ricorrenti relative principalmente agli stanziamenti a fronte dei Fondi di risoluzione e tutela dei depositi.

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 in ogni caso su di un ottimo livello del 33,6% (51,1% al netto delle componenti non recurring), che rispecchia il continuo miglioramento dell'efficiamento operativo del gruppo.

Gli **accantonamenti e le rettifiche di valore nette** ammontano a 21,3 milioni di euro, in crescita rispetto al primo trimestre 2016 per effetto principalmente dei maggiori accantonamenti netti per incentivazioni e indennità contrattuali alla rete di vendita.

L'**utile operativo ante imposte** si attesta così a 66,4 milioni di euro con una crescita di 27,5 milioni rispetto al 2016. Il carico di imposte dell'esercizio evidenzia infine una contenuta crescita, con un tax rate complessivo che si attesta al 15,3%, in linea con la chiusura dell'esercizio 2016.

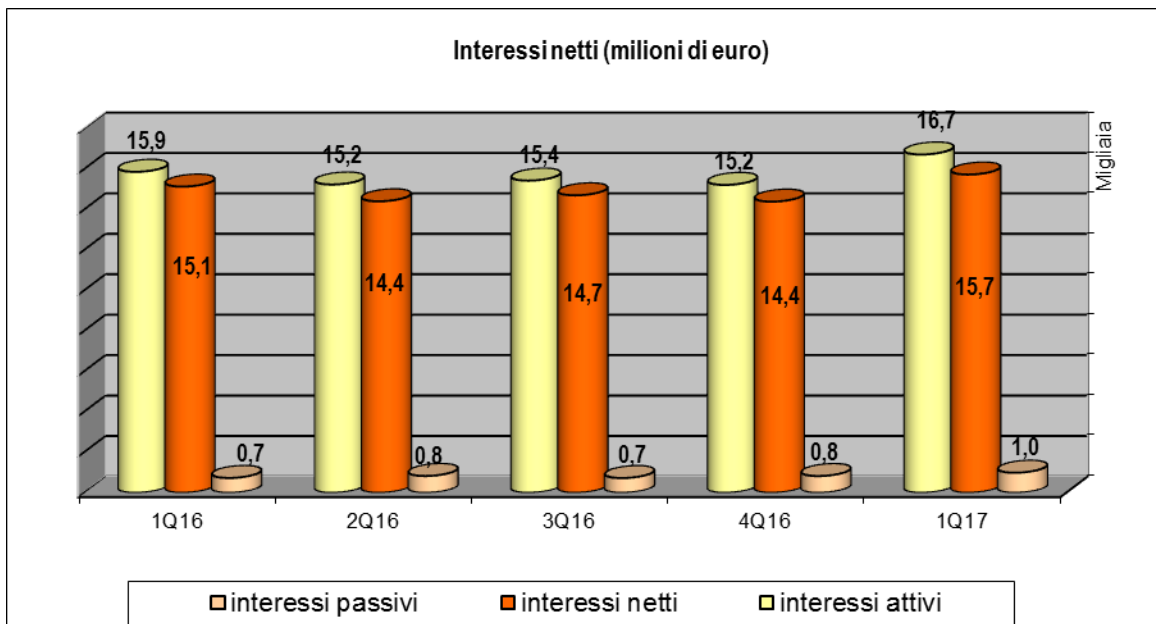


Evoluzione Trimestrale del Conto economico

(migliaia di euro)	1Q17	4Q16	3Q16	2Q16	1Q16
Interessi netti	15.738	14.398	14.710	14.414	15.141
Commissioni nette	115.577	61.349	94.836	87.554	65.272
Dividendi	236	299	180	1.385	99
Risultato netto dell'attività finanziaria	3.126	3.783	10.882	3.721	14.368
Ricavi operativi netti	134.677	79.829	120.608	107.074	94.880
Spese per il personale	-20.727	-15.808	-21.221	-22.951	-20.490
Altre spese amministrative	-34.951	-41.769	-34.376	-31.601	-32.373
Rettifiche di valore nette su attività materiali e immat.	-1.723	-2.397	-1.212	-1.180	-1.151
Altri oneri/proventi di gestione	10.491	16.576	7.905	9.353	10.711
Costi operativi netti	-46.910	-43.398	-48.904	-46.379	-43.303
Risultato operativo	87.767	36.431	71.704	60.695	51.577
Rettifiche di valore nette per deterioramento di crediti	-586	-706	1.110	2.008	-491
Rettifiche di valore nette su altre attività	-2.572	712	-264	-2.396	-751
Accantonamenti netti	-18.180	6.975	-13.256	-17.050	-11.409
Utili (perdite) da investimenti e partecip.	-33	-36	22	-30	-9
Utile operativo ante imposte	66.396	43.376	59.316	43.227	38.917
Imposte sul reddito del periodo	-10.174	-6.098	-8.011	-5.327	-9.506
Utile netto	56.222	37.278	51.305	37.900	29.411

4.1. Gli Interessi netti

Il margine di interesse si attesta a 15,7 milioni di euro, in crescita di 0,6 milioni rispetto al 2016 (+3,9%), determinata dall'effetto combinato dell'espansione dei volumi intermediati che ha controbilanciato la continua erosione della redditività degli impieghi, imputabile al perdurare della dinamica dei tassi bassi di interesse.



Nel corso del primo trimestre 2017, la dinamica dei tassi di interesse nell'area Euro ha continuato a seguire la traiettoria discendente innescata nel 2015 dalla politica monetaria non convenzionale di *Quantitative Easing* avviata dalla BCE e ulteriormente potenziata nello scorso esercizio.

Si ricorda, a tale proposito che, al fine di stimolare la ripresa dell'inflazione, nel giugno 2016 la BCE aveva deciso, fra le altre cose, di ridurre il tasso d'interesse richiesto sulle operazioni di rifinanziamento principale, al minimo storico dello 0%, unitamente all'incremento dei tassi d'interesse negativi richiesti sulle operazioni di deposito presso la stessa all'eccezionale livello di -0,40%.

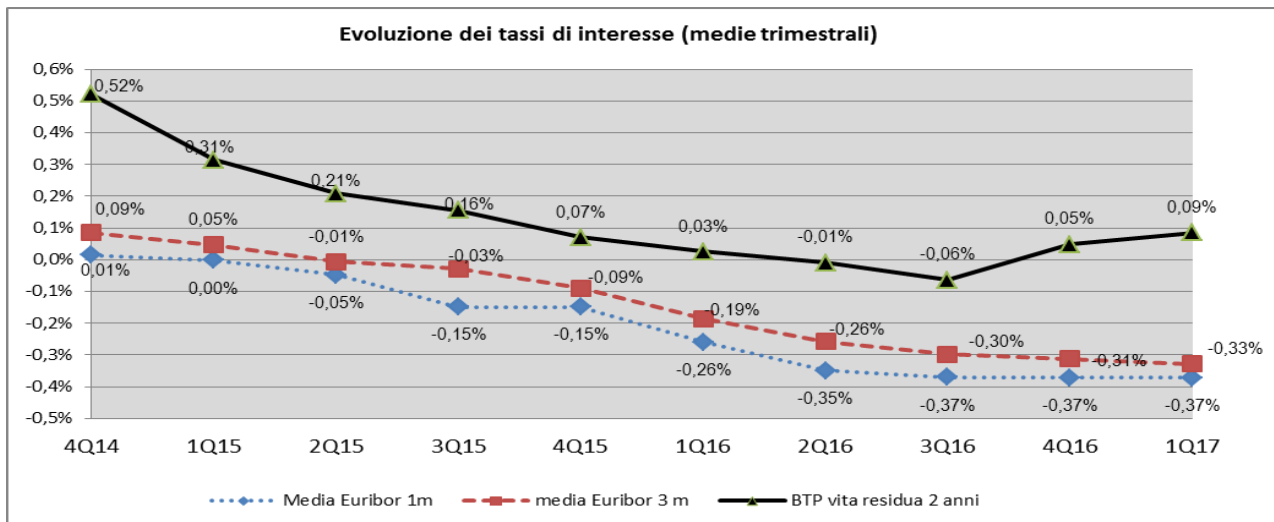
Nel corso dell'ultima riunione dello scorso 27 aprile il Consiglio della BCE ha mantenuto invariati i tassi di riferimento e ha confermato le politiche monetarie in atto fino a dicembre 2017 e in ogni caso fino a quando non verrà riscontrato un aggiustamento durevole dell'evoluzione dei prezzi, coerente con il proprio obiettivo di inflazione.

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

I tassi interbancari a breve termine si sono così attestati, a marzo 2017, al -0,372% medio mensile per l'Euribor a 1 mese e al -0,329% per l'Euribor a 3 mesi.

Il trend discendente invece non è proseguito sul mercato dei titoli di stato italiano, dove, a partire dalla fine del 2016, a causa del persistere di incertezze nello scenario politico, lo spread è tornato ad allargarsi.

Il rendimento dei titoli di stato italiani con vita residua media di 2 anni si è così attestato a marzo intorno allo 0,15% mentre si riscontrano di nuovo rendimenti superiori all'1% per scadenze superiori a 4 anni.



In questo contesto, gli interessi attivi registrano un contenuto incremento di 0,8 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente (+5,4%), realizzato grazie ad un'espansione del volume degli impieghi medi che ha permesso di controbilanciare la simmetrica riduzione dei tassi di interesse medi.

La contrazione dei margini derivanti dal portafoglio di titoli di stato è stata contrastata, oltre che con l'espansione degli impieghi, anche con un prudente allungamento delle scadenze; la redditività complessiva del portafoglio nel trimestre si è tuttavia attestata su di un livello di poco superiore allo 0,8%.

Gli interessi su finanziamenti alla clientela, in massima parte indicizzati all'Euribor, continuano invece ad evidenziare segnali di erosione (-11,7%).

Simmetricamente, si è arrestata la contrazione del costo della raccolta la cui evoluzione appare tuttavia in massima parte influenzata dal fenomeno degli interessi attivi negativi.

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 301 migliaia di euro e a 983 migliaia di euro e si riferiscono principalmente alle giacenze presso la Banca centrale e alle operazioni di PCT di raccolta.

Considerando anche gli interessi passivi negativi, il costo complessivo della raccolta alla fine del trimestre evidenzerebbe pertanto un saldo netto prossimo allo zero.

Si segnala a tale proposito che solo a partire dal mese di giugno 2016 vengono applicati interessi negativi anche sulle giacenze captive delle società del gruppo Generali.

(migliaia di euro)	31.03.2017	31.03.2016	Variazione	
			Importo	%
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	17	24	-7	-29,2%
Attività finanziarie AFS	5.115	5.415	-300	-5,5%
Attività finanziarie detenute sino a scadenza	4.775	3.618	1.157	32,0%
Attività finanziarie classificate fra i crediti	778	921	-143	-15,5%
Totale attività finanziarie	10.685	9.978	707	7,1%
Crediti verso banche	32	11	21	190,9%
Crediti verso clientela	5.029	5.693	-664	-11,7%
Altre attività	983	190	793	417,4%
Totale interessi attivi	16.729	15.872	857	5,4%
Debiti verso BCE	0	0	0	n.a.
Debiti verso banche	151	154	-3	-1,9%
PCT passivi - banche	0	0	0	n.a.
Debiti verso la clientela	126	144	-18	-12,5%
PCT passivi - clientela	0	0	0	n.a.
Prestito subordinato	413	416	-3	-0,7%
Altre passività	301	17	284	n.a.
Totale interessi passivi	991	731	260	35,6%
Interessi netti	15.738	15.141	597	3,9%

4.2 Le Commissioni nette

Le commissioni nette si attestano su di un livello di 115,6 milioni di euro, in netto progresso rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente, grazie anche al contributo positivo delle commissioni di performance, sostanzialmente assenti nel primo trimestre 2016.

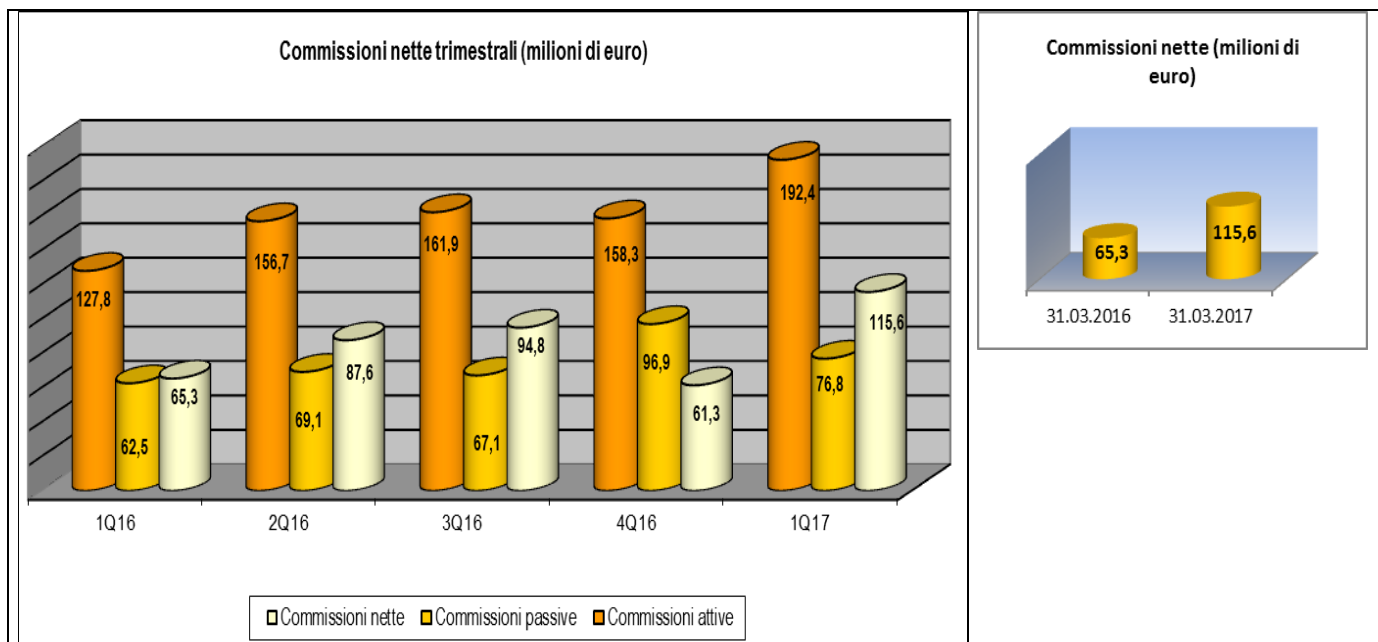
(migliaia di euro)	31.03.2017	31.03.2016	Variazione	
			Importo	%
Commissioni su gestioni di portafoglio collettive e individuali	115.291	64.868	50.423	77,7%
Commissioni di collocamento titoli e OICR	17.689	13.792	3.897	28,3%
Commissioni di distribuzione servizi fin. di terzi	50.324	42.897	7.427	17,3%
Commissioni di negoziazione e custodia di titoli	5.561	3.354	2.207	65,8%
Commissioni su altri servizi bancari	3.542	2.889	653	22,6%
Totale commissioni attive	192.407	127.800	64.607	50,6%
Commissioni offerta fuori sede	67.304	54.872	12.432	22,7%
Commissioni negoz. titoli e custodia	1.605	784	821	104,7%
Commissioni su gestioni di portafoglio	7.270	6.283	987	15,7%
Commissioni su altri servizi bancari	651	589	62	10,5%
Totale commissioni passive	76.830	62.528	14.302	22,9%
Commissioni nette	115.577	65.272	50.305	77,1%

Le commissioni di performance costituiscono una componente della struttura commissionale significativa ma molto sensibile alle tendenze dei mercati e per tale motivo considerata di natura non ricorrente.

Si evidenzia, a tale proposito, come nel primo trimestre 2016, tale aggregato fosse stato penalizzato da una congiuntura particolarmente negativa, dovuta alla forte correzione dei mercati nel primo scorcio dell'anno e all'accentuata volatilità manifestatasi successivamente.

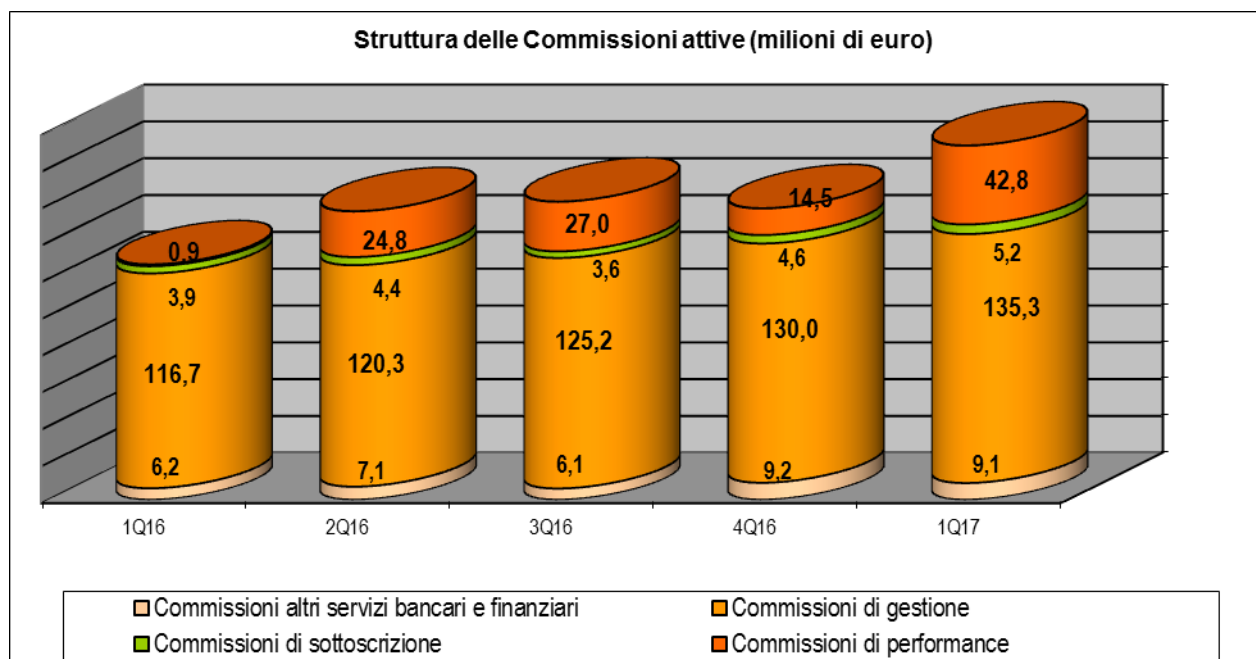
Le **commissioni attive** si attestano così su di un livello di 192,4 milioni di euro, in crescita del 50,6% rispetto all'esercizio precedente, oltre che per l'effetto di questa componente non ricorrente, grazie anche alla solida e stabile crescita delle commissioni ricorrenti di gestione.

(migliaia di euro)	31.03.2017	31.03.2016	Variazione	
			Importo	%
Commissioni di sottoscrizione	5.216	3.923	1.293	33,0%
Commissioni di gestione	135.251	116.730	18.521	15,9%
Commissioni di performance	42.837	904	41.933	n.a.
Commissioni altri servizi bancari e finanziari	9.103	6.243	2.860	45,8%
Totale	192.407	127.800	64.607	50,6%



In questo contesto si evidenzia pertanto l'andamento positivo delle **commissioni di gestione**, che progrediscono di 18,5 milioni di euro (+15,9%) grazie alla crescita degli AuM medi in risparmio gestito e assicurativo realizzata rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio 2016 (+15,1%).

La dinamicità dell'attività della rete di vendita è testimoniata anche dalla crescita delle **commissioni di sottoscrizione**, che evidenziano un progresso del 33% grazie al collocamento di fondi, al comparto assicurativo ed alle gestioni di portafoglio, mentre fra le **commissioni da altri servizi bancari e finanziari** (+45,8%) crescono i ricavi derivanti dall'attività di consulenza e dalla negoziazione.



Le **commissioni derivanti dall'attività di sollecitazione e gestione del risparmio** delle famiglie raggiungono un livello di 183,3 milioni di euro e presentano una crescita rispetto all'esercizio 2016 (+50,8%).

(migliaia di euro)	31.03.2017	31.03.2016	Variazione	
			Importo	%
1. Gestioni di portafoglio collettive	102.001	56.642	45.359	80,1%
2. Gestioni di portafoglio individuali	13.290	8.226	5.064	61,6%
Comm. su gestioni di portafoglio	115.291	64.868	50.423	77,7%
1. Collocamento di OICR	17.689	13.091	4.598	35,1%
<i>di cui collocamento di OICR promossi dal gruppo</i>	1.661	1.224	437	35,7%
3. Collocamento Titoli obbligazionari e azionari	0	701	-701	-100,0%
4. Distrib. Gest. Portafoglio di Terzi (gpm,gpf, fondi pens.)	193	184	9	4,9%
5. Distrib. Prodotti assicurativi di terzi	50.029	42.616	7.413	17,4%
6. Distrib. Altri prodotti finanziari di terzi	102	97	5	5,2%
Comm. Collocamento e Distrib. Servizi fin.	68.013	56.689	11.324	20,0%
Comm. attive gestione del risparmio	183.304	121.557	61.747	50,8%

In tale contesto, la **distribuzione di prodotti assicurativi** registra un consolidato progresso del 17,4% rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente, grazie soprattutto al rilevante incremento degli AuM medi gestiti relativi al comparto (+15,9%).

Nel corso del trimestre la raccolta assicurativa, pari a 0,6 miliardi di euro, è stata in massima parte appannaggio della polizza multiramo **BG Stile Libero** che, dal lancio nel giugno 2014, ha ormai raccolto oltre 6,2 miliardi di euro. I ricavi derivanti dall'attività di distribuzione dei prodotti di Genertellife raggiungono così un livello di 49,7 milioni di euro.

Nell'ambito del successo dei "contenitori finanziari innovativi", va ascritto anche il risultato delle **gestioni individuali di portafoglio**, che registrano una crescita complessiva dei ricavi del 61% rispetto al primo trimestre 2016, grazie alle nuove gestioni di portafoglio multilinea **BG Solution**, lanciate nel mese di marzo 2016.

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 nel trimestre 0,9 miliardi di nuova raccolta, portando gli Aum complessivi in gestione afferenti alle linee nuove ad oltre 2,6 miliardi di euro.

Nel comparto delle **Sicav** promosse dal Gruppo bancario, al netto dell'effetto delle componenti non ricorrenti (+41,9 milioni di euro), le commissioni di gestione evidenziano un più contenuto progresso del 6,2% rispetto al precedente esercizio, che sconta sia un minor dinamismo della raccolta retail che la minor redditività imputabile al portafoglio delle classi istituzionali.

Le commissioni di sottoscrizione e gestione derivanti dal **collocamento di OICR** si attestano infine a 17,7 milioni di euro, con un incremento del 35,1% rispetto al 2016 realizzato grazie alla domanda molto positiva di fondi e SICAV a la cartè che hanno raccolto 0,4 miliardi di euro nel trimestre.

Le **altre commissioni** derivanti dai servizi bancari offerti alla clientela includono infine le commissioni di negoziazione, raccolta ordini e custodia e amministrazione, le commissioni di consulenza, nonché le commissioni addebitate alla clientela per spese tenuta conto e altri servizi. Tale aggregato si attesta su di un livello di 9,1 milioni di euro.

Le commissioni derivanti dall'intermediazione e dalla custodia delle attività finanziarie della clientela ammontano a 5,6 milioni di euro con un incremento di 2,2 milioni rispetto al 2016 imputabile, per oltre il 40%, alla crescita dei volumi dell'operatività per conto della clientela retail e della nuova operatività per conto di clientela istituzionale.

(migliaia di euro)	31.03.2017	31.03.2016	Variazione	
			Importo	%
Commissioni di negoziazione di titoli e valute	4.072	2.683	1.389	51,8%
Commissioni di R.O. e custodia titoli	1.489	671	818	121,9%
Commissioni servizi di incasso e pagamento	616	693	-77	-11,1%
Commissioni e spese tenuta conto	511	528	-17	-3,2%
Commissioni di consulenza	1.694	999	695	69,6%
Commissioni su altri servizi	721	669	52	7,8%
Totale attività bancaria tradizionale	9.103	6.243	2.860	45,8%

Le **commissioni passive** ammontano a 76,8 milioni di euro ed evidenziano una moderata crescita rispetto all'esercizio precedente (+22,9%), integralmente imputabile all'espansione delle provvigioni passive riconosciute alla rete di consulenti finanziari per l'offerta fuori sede (+22,7%).

Le **commissioni passive di distribuzione** si attestano pertanto su un livello di 67,3 milioni di euro con una crescita di 12,4 milioni di euro rispetto al primo trimestre 2016 imputabile principalmente ai seguenti fattori:

- la crescita delle commissioni di incentivazione legate ai piani di reclutamento posti in essere nel trimestre (+2,6 milioni di euro) e negli esercizi precedenti (+1,5 milioni di euro);
- la crescita delle commissioni di front end (+1,9 milioni di euro), correlata all'analoga tendenza delle commissioni di sottoscrizione e in particolar modo al collocamento di OICR;
- la crescita delle commissioni di gestione (+5,1 milioni di euro), correlate all'espansione degli AuM medi gestiti dalla rete rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

(migliaia di euro)	31.03.2017	31.03.2016	Variazione	
			Importo	%
Commissioni di front end	4.342	2.437	1.905	78,2%
Commissioni di gestione	42.773	37.712	5.061	13,4%
Commissioni di incentivazione	11.809	6.864	4.945	72,0%
Altre commissioni	8.380	7.859	521	6,6%
Totale	67.304	54.872	12.432	22,7%

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

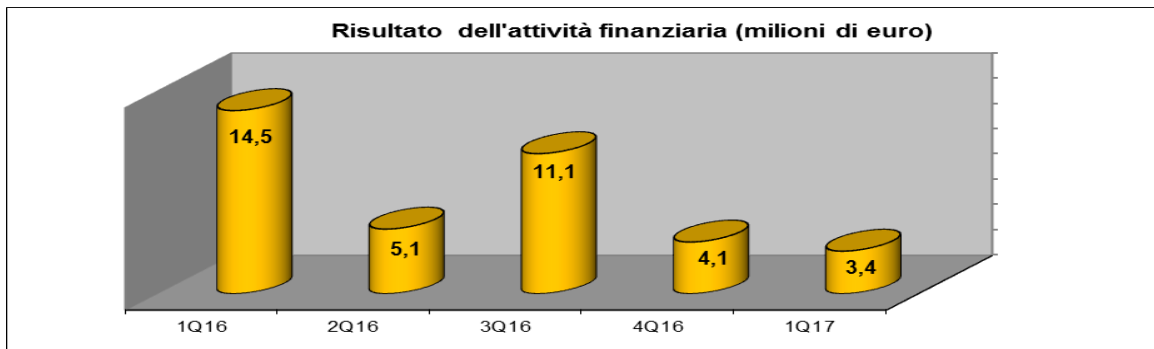
Nell'ambito delle commissioni passive, le **commissioni su gestioni di portafoglio**, per un ammontare di 7,3 milioni di euro (+15,7%) si riferiscono essenzialmente alle commissioni di amministrazione e delega di gestione a terzi sostenute per le Sicav promosse dal Gruppo.

Le **commissioni passive derivanti dall'attività bancaria tradizionale** registrano infine una crescita del 64,3% per effetto della già evidenziata espansione dell'attività di intermediazione.

(migliaia di euro)	31.03.2017	31.03.2016	Variazione	
			Importo	%
Commissioni su servizi di negoziazione e custodia titoli	-1.605	-784	-821	104,7%
Commissioni servizi di incasso e pagamento	-527	-515	-12	2,3%
Commissioni su altri servizi	-124	-74	-50	67,6%
Totale commissioni passive	-2.256	-1.373	-883	64,3%

4.3 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.



Alla fine del primo trimestre del 2017, tale aggregato presenta un contributo positivo di 3,4 milioni di euro, in netta contrazione rispetto all'esercizio precedente, che aveva beneficiato di consistenti plusvalenze legate al realizzo di titoli di stato allocati nel portafoglio AFS.

(migliaia di euro)	31.03.2017	31.03.2016	Variazione	
			Importo	%
Dividendi da attività di trading e da OICR	25	0	25	n.a.
Negoziazione di attività fin e derivati su tit. capitale	46	-1.002	1.048	-104,6%
Negoziazione di attività fin e derivati su tit. debito e tassi int.	538	66	472	715,2%
Negoziazione di quote di OICR	-108	-175	67	-38,3%
Operazioni su titoli	501	-1.111	1.612	-145,1%
Operazioni su valute e derivati valutari	964	719	245	34,1%
Risultato dell'attività di trading	1.465	-392	1.857	-473,7%
Risultato dell'attività di copertura	0	0	0	n.a.
Dividendi da attività AFS	211	99	112	113,1%
Utili e perdite su titoli di capitale e Oicr	1.683	-1	1.684	n.a.
Utili e perdite su titoli debito AFS, Loans, HTM	3	14.761	-14.758	-100,0%
Risultato dell'attività finanziaria	3.362	14.467	-11.105	-76,8%

Nel primo trimestre 2017, in particolare, il risultato realizzato nell'ambito del portafoglio AFS è imputabile sostanzialmente alla presa di profitto su un investimento azionario di lungo periodo ritenuto non strategico.

(migliaia di euro)	Rigiro riserve	Utili	Perdite	31.03.2017	31.03.2016	Variazione
Attività finanziarie disponibili per la vendita	1.608	75	0	1.683	14.744	-13.061
Titoli di debito	0	0	0	0	14.745	-14.745
Titoli di capitale	1.608	75	0	1.683	-1	1.684
Quote OICR	0	0	0	0	0	0
Attività finanziarie classificate fra i crediti	0	3	0	3	0	3
Cessione di crediti deteriorati	0	0	0	0	0	0
Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	0	0	0	0	16	-16
Totale	1.608	78	0	1.686	14.760	-13.074

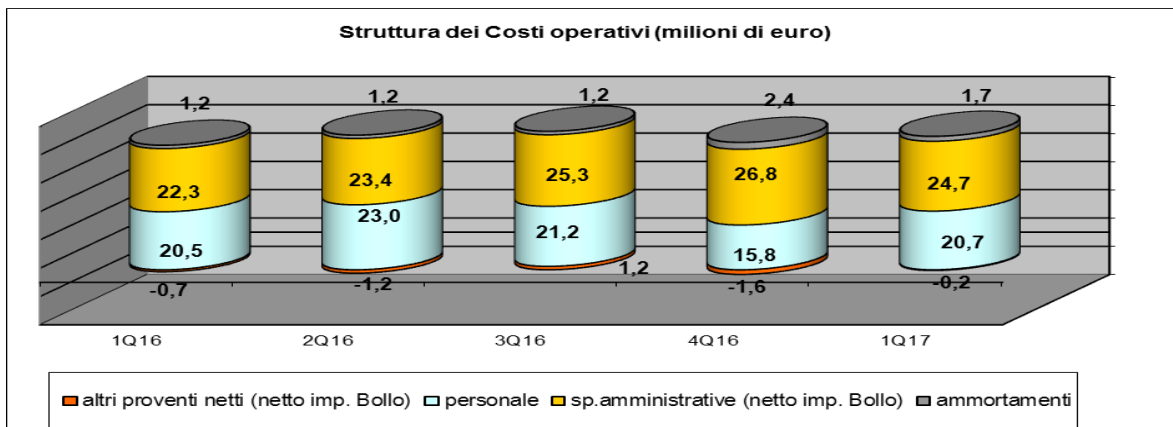
Il risultato dell'attività di trading è stato nel complesso positivo (+1,4 milioni di euro) grazie agli utili conseguiti nell'ambito dell'operatività valutaria (+1,0 milioni di euro) e in minor misura dalla negoziazione di titoli di debito, nell'ambito anche dell'attività di market making e azioni.

(migliaia di euro)	Plus.	Minus.	utili	Perdite	Ris. Netto 1Q17	Ris. netto 1Q16	Var.
1. Attività finanziarie	380	95	434	296	423	-174	597
Titoli di debito	368	12	202	20	538	66	472
Titoli di capitale	12	16	220	223	-7	-65	58
Quote di OICR	0	67	12	53	-108	-175	67
2. Derivati	90	260	767	545	52	-948	1.000
Opzioni su titoli di capitale	90	260	338	116	52	-892	944
Opzioni su valute e oro	0	0	428	429	-1	-11	10
Asset swap	0	0	0	0	0	0	0
Future	0	0	1	0	1	-45	46
3. Operazioni su valute	0	0	965	0	965	730	235
4. Totale	470	355	2.166	841	1.440	-392	1.832

4.4 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 46,9 milioni di euro, con un incremento complessivo di 3,6 milioni di euro rispetto al precedente esercizio (+8,3%).

(migliaia di euro)	31.03.2017	31.03.2016	Variazione	
			Importo	%
Spese per il personale	20.727	20.490	237	1,2%
Altre spese amministrative	34.951	32.373	2.578	8,0%
Rettifiche di valore nette su attività mat. e immat.	1.723	1.151	572	49,7%
Altri proventi ed oneri	-10.491	-10.711	220	-2,1%
Costi operativi	46.910	43.303	3.607	8,3%



Le **spese per il personale** dipendente e atipico e per gli amministratori raggiungono un livello di 20,7 milioni di euro senza significativi scostamenti rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio 2016.

Il personale del Gruppo con contratto di lavoro dipendente è costituito a fine periodo da 872 unità, in crescita di 16 unità rispetto all'esercizio precedente, con un organico medio in aumento di 14 unità.

	31.03.2017	31.03.2016	Variazione		media 2017	media 2016
			Importo	%		
Dirigenti	48	42	6	14,3%	47,5	43,0
Quadri di 3° e 4° livello	147	143	4	2,8%	149,0	141,5
Restante personale	677	671	6	0,9%	664,0	662,0
Totale	872	856	16	1,9%	860,5	846,5

Il costo del personale evidenzia nel 2017 una contenuta crescita della componente ricorrente, (+0,4 milioni di euro), dovuta a nuovi inserimenti e promozioni e della componente variabile, costituita dai piani MBO manageriali correnti e differiti, dagli incentivi di vendita, bonus individuali e dal premio di risultato (+0,2 milioni di euro), controbilanciata da una contrazione degli altri benefici e dei compensi agli Amministratori.

La contrazione della voce relativa agli oneri per piani di stock option/stock granting si riferisce 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, per effetto del venir meno degli stanziamenti dei piani LTIP relativi al precedente Amministratore Delegato scomparso a fine marzo dello scorso anno.

(migliaia di euro)	31.03.2017	31.03.2016	Variazione	
			Importo	%
1) Personale dipendente	20.396	19.872	524	2,6%
Stipendi e oneri sociali	13.944	13.596	348	2,6%
TFR e versamenti previdenza integrativa	1.124	1.080	44	4,1%
Costi per pagamenti basati su propri strum. Fin.	277	612	-335	-54,7%
Premi di produttività a breve termine (MBO, CIA, inc. vend.)	3.631	3.144	487	15,5%
Altre incentivazioni a lungo termine (MBO)	378	288	90	31,3%
Altri benefici a favore dei dipendenti	1.042	1.152	-110	-9,5%
2) Altro personale	28	114	-86	-75,4%
3) Amministratori e Sindaci	303	504	-201	-39,9%
Totale	20.727	20.490	237	1,2%

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 24,7 milioni di euro.

L'aggregato dei costi operativi include, conformemente a quanto previsto dai principi contabili internazionali (IFRIC 21) e dalle disposizioni tecniche della Banca d'Italia, i contributi ordinari dovuti al *Single Resolution fund* ma non i contributi ordinari al Fondo di tutela dei depositanti (FITD), che maturano nel terzo trimestre dell'anno.

Al netto di tale componente, l'aggregato evidenzia un contenuto incremento di 1,3 milioni di euro rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente, pari a circa il 6%,.

(migliaia di euro)	31.03.2017	31.03.2016	Variazione	
			Importo	%
Gestione amministrativa	3.590	3.226	364	11,3%
Pubblicità	996	964	32	3,3%
Consulenze	1.358	1.066	292	27,4%
Revisione	116	188	-72	-38,3%
Assicurazioni	793	799	-6	-0,8%
Altre spese generali (assic., rappr.)	327	209	118	56,5%
Operations	8.988	8.794	194	2,2%
Affitto e uso locali	4.365	4.292	73	1,7%
Servizi in outsourcing	1.407	1.328	79	5,9%
Servizi postali e telefonici	631	606	25	4,1%
Stampati e contrattualistica	292	249	43	17,3%
Altri costi indiretti del personale	550	575	-25	-4,3%
Altre spese gestione operativa	1.743	1.744	-1	-0,1%
Sistemi informativi e attrezzature	9.777	9.105	672	7,4%
Servizi informatici in outsourcing	7.112	6.832	280	4,1%
Banche dati finanziarie e altri serv. telematici	1.623	1.732	-109	-6,3%
Assistenza sistemistica e manut. Sw	824	386	438	113,5%
Altre spese (noleggio attrezz; manut. Ecc.)	218	155	63	40,6%
Imposte e tasse	10.594	10.310	284	2,8%
<i>di cui imposta di bollo virtuale e altre imp. a carico client.</i>	<i>10.498</i>	<i>10.176</i>	<i>322</i>	<i>3,2%</i>
contributi ai fondi di Risoluzione e Tutela Depositi e BCE	2.002	938	1.064	113,4%
Totale altre spese amministrative	34.951	32.373	2.578	8,0%

Recuperi imposte a carico della clientela (voce 220)	-10.269	-10.033	-236	2,4%
Spese amministrative al netto dei recuperi imposte	24.682	22.340	2.342	10,5%

4.5 Accantonamenti netti ai fondi per rischi ed oneri

Gli **accantonamenti netti** ammontano a 18,2 milioni di euro con un incremento di 6,8 milioni di euro rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio 2016, in massima parte imputabile a stanziamenti a favore della rete di vendita.

(migliaia di euro)	31.03.2017	31.03.2016	Variazione	
			Importo	%
Fondo rischi e oneri su personale	0	0	0	n.a.
Fondo ristrutturazione - piano di esodi volontari	0	0	0	n.a.
Fondo rischi contenzioso	-12	1.000	-1.012	-101,2%
Fondo rischi incentivazioni provvigionali	12.149	8.611	3.538	41,1%
Fondo rischi per indennità di fine rapporto e valorizzazione	6.043	1.437	4.606	320,5%
Altri fondi per rischi ed oneri	0	361	-361	-100,0%
Totale	18.180	11.409	6.771	59,3%

La crescita degli accantonamenti provvigionali netti (+3,5 milioni di euro) è sostanzialmente imputabile ai risultati dell'attività di reclutamento nel corso del 2017.

Le incentivazioni correnti e differite in corso di maturazione si attestano infatti a fine trimestre a 7,3 milioni di euro, senza sostanziali variazioni rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente (6,9 milioni di euro) mentre gli stanziamenti al servizio dei piani di sviluppo della rete ammontano a 4,9 milioni di euro, con un incremento di 3,1 milioni di euro rispetto al 2016.

A seguito dell'approvazione in via definitiva da parte del CdA dello scorso 20 marzo 2017 del nuovo Programma Quadro di Fidelizzazione¹, successivamente ratificato dall'Assemblea del 20 aprile, è stato appostato uno stanziamento a fronte della componente, che verrà erogata per cassa. Tale prima stima verrà progressivamente rivista sulla base dei risultati in termini di raccolta e di Aum effettivamente maturati alla fine dell'esercizio.

4.6 Rettifiche di valore

Le **rettifiche di valore nette da deterioramento** si attestano alla fine del primo trimestre 2017 a 3,2 milioni di euro, con un incremento di 1,9 milioni di euro rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

(migliaia di euro)	Rettifiche di valore	Riprese di valore	31.03.2017	31.03.2016	Variazione
Titoli di capitale	-11	0	-11	-184	173
Titoli di debito (AFS, HTM, Loans)	-2.467	0	-2.467	0	-2.467
Crediti deteriorati portafoglio bancario	-176	202	26	-362	388
Crediti funzionamento vs clientela	0	0	0	0	0
Rettifiche di valore su altre op. finanziarie (FITD)	0	0	0	0	0
Rettifiche/riprese di portafoglio	-706	0	-706	-696	-10
titoli di debito (Loans, HTM)	-706	0	-706	-696	-10
crediti non deteriorati e garanzie portafoglio bancario	0	0	0	0	0
Totale	-3.360	202	-3.158	-1.242	-1.916

¹ Il programma quadro è analizzato più dettagliatamente nel successivo paragrafo 5.3 relativo ai Fondi per Rischi ed oneri.

Le perdite durevoli di valore del portafoglio di titoli di debito si riferiscono al bond Alitalia, denominato “Dolce Vita”, allocato nel portafoglio HTM, ritenuto non più recuperabile in conseguenza dello stato di crisi della compagnia aerea e del conseguente probabile avvio dell’amministrazione straordinaria, anche alla luce dei risultati del referendum tenuto tra i dipendenti della stessa, che ha bocciato il piano di ristrutturazione proposto dall’azionista.

Sono stati inoltre effettuati adeguamenti prudenziali alle riserve collettive su titoli di debito non deteriorati allocati nel portafoglio HTM e nel portafoglio crediti (+0,7 milioni di euro), in relazione al profilo di rischio (rating/vita residua) dei nuovi investimenti effettuati.

4.6 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 10,2 milioni di euro, con un incremento di 0,7 milioni di euro rispetto alla stima effettuata alla fine dell’esercizio precedente.

(migliaia di euro)	31.03.2017	31.03.2016	Variazione	
			Importo	%
Imposte correnti dell’esercizio	-13.664	-10.676	-2.988	28,0%
Imposte di precedenti esercizi	3	0	3	n.a.
Variazione delle imposte anticipate (+/-)	3.626	1.239	2.387	192,7%
Variazione delle imposte differite (+/-)	-139	-69	-70	101,4%
Totale	-10.174	-9.506	-668	7,0%

Il tax rate complessivo stimato si attesta al 15,3%, in netta riduzione rispetto al dato rilevato alla fine del primo trimestre 2016 per effetto principalmente della variazione della quota di utile realizzato in giurisdizioni estere².

Il primo trimestre 2017 si chiude, così, con utile netto base per azione pari a 0,48 euro.

	31.03.2017	31.03.2016	Variazione	
			Importo	%
Utile d’esercizio (migliaia di euro)	56.222	29.411	26.811	91,2%
Utile attribuibile alle azioni ordinarie	56.222	29.411	26.811	91,2%
Numero medio delle azioni in circolazione	116.067	116.016	51	0,0%
EPS - Earning per share (euro)	0,48	0,25	0,23	91,1%
Numero medio delle azioni in circolazione				
A capitale diluito	116.614	116.120	494	0,4%
EPS - Earning per share diluito (euro)	0,48	0,25	0,23	90,4%

² Si evidenzia come il D.L. 24 aprile 2017, n. 50 (c.d. “manovra correttiva”), fra le altre cose abbia introdotto una rimodulazione dell’agevolazione ACE (Aiuto alla crescita) riducendo l’orizzonte temporale preso a riferimento per la determinazione del reddito agevolato all’ultimo quinquennio (2012-2016). Tale misura non ha avuto tuttavia un impatto significativo sul carico fiscale del Gruppo.

4.7 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.

Nel primo trimestre 2017, quest'ultima componente evidenzia un contributo negativo complessivo di -24,9 milioni di euro, in avvitamento rispetto alla variazione netta negativa di 8,2 milioni di euro registrata alla fine del primo trimestre dell'esercizio precedente.

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

- riduzione delle plusvalenze valutative e aumento delle minusvalenze valutative nette, per un ammontare di 34,7 milioni di euro;
- riduzione di preesistenti riserve positive nette per riassorbimento a conto economico in sede di realizzo per 1,6 milioni di euro;
- effetto fiscale netto positivo connesso a tali variazioni e dovuto a riassorbimenti netti di DTL e incrementi di DTA (+11,4 milioni di euro).

<i>(migliaia di euro)</i>	31.03.2017	31.03.2016	Variazione	
			Importo	%
utile netto	56.222	29.411	26.811	91,2%
Altre componenti reddituali al netto delle imposte:				
con rigiro a conto economico:				
Differenze cambio	-1	-151	150	-99,3%
Attività disponibili per la vendita	-24.946	-8.215	-16.731	203,7%
senza rigiro a conto economico:				
Utili e perdite attuariali su piani a benefici definiti	-98	-77	-21	27,3%
Totale altre componenti di reddito al netto delle imposte	-25.045	-8.443	-16.602	196,6%
Redditività complessiva	31.177	20.968	10.209	48,7%

5. Gli aggregati patrimoniali e il patrimonio netto

Alla fine del primo trimestre 2017, il totale delle attività consolidate si attesta a 8,6 miliardi di euro, con un incremento di 0,2 miliardi di euro, rispetto al volume degli attivi registrato alla fine dell'esercizio 2016.

A fine trimestre, la raccolta complessiva ammonta a 7,6 miliardi (+1,5%) ed evidenzia un progresso della raccolta interbancaria (+0,2 miliardi di euro), principalmente dovuto ad operazioni di PCT e una contenuta riduzione della raccolta da clientela (-0,1 miliardi di euro).

Il volume degli impieghi caratteristici si è quindi attestato su di un livello di 8,1 miliardi di euro (+2,2%), con una crescita delle esposizioni più a lungo termine nei portafogli HTM e AFS.

voci dell'attivo (migliaia di euro)	31.03.2017	31.12.2016	Variazione	
			Importo	%
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	42.301	38.560	3.741	9,7%
Attività finanziarie disponibili per la vendita	4.654.312	4.409.318	244.994	5,6%
Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	1.005.373	731.362	274.011	37,5%
Crediti verso banche	494.788	894.000	-399.212	-44,7%
Crediti verso clientela	1.932.901	1.881.927	50.974	2,7%
Partecipazioni	1.954	1.988	-34	-1,7%
Attività materiali e immateriali	97.383	97.813	-430	-0,4%
Attività fiscali	52.707	44.538	8.169	18,3%
Altre attività	287.552	257.229	30.323	11,8%
Totale attivo	8.569.271	8.356.735	212.536	2,5%

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

voci del passivo (migliaia di euro)	31.03.2017	31.12.2016	Variazione	
			Importo	%
Debiti verso banche	1.034.603	802.709	231.894	28,9%
Debiti verso clientela	6.530.137	6.648.202	-118.065	-1,8%
Passività finanziarie di negoziazione e copertura	1.097	1.169	-72	-6,2%
Passività fiscali	20.826	17.118	3.708	21,7%
Altre passività	165.865	118.853	47.012	39,6%
Fondi a destinazione specifica	136.129	122.163	13.966	11,4%
Riserve da valutazione	-16.066	8.979	-25.045	-278,9%
Riserve	470.576	314.353	156.223	49,7%
Sovrapprezzi di emissione	56.171	53.803	2.368	4,4%
Capitale	116.644	116.425	219	0,2%
Azioni proprie (-)	-2.933	-2.933	0	0,0%
Utile di periodo	56.222	155.894	-99.672	-63,9%
Totale passivo e netto	8.569.271	8.356.735	212.536	2,5%

Evoluzione trimestrale dello stato patrimoniale consolidato

voci dell'attivo (migliaia di euro)	31.03.2017	31.12.2016	30.09.2016	30.06.2016	31.03.2016
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	42.301	38.560	36.170	31.911	29.324
Attività finanziarie disponibili per la vendita	4.654.312	4.409.318	4.132.469	4.010.354	2.993.056
Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	1.005.373	731.362	533.135	515.055	500.249
Crediti verso banche	494.788	894.000	422.349	766.899	1.069.753
Crediti verso clientela	1.932.901	1.881.927	1.914.118	1.916.594	1.992.319
Partecipazioni	1.954	1.988	2.023	2.026	1.977
Attività materiali e immateriali	97.383	97.813	91.270	91.651	92.012
Attività fiscali	52.707	44.538	52.510	55.061	55.290
Altre attività	287.552	257.229	233.789	230.798	195.807
Totale attivo	8.569.271	8.356.735	7.417.833	7.620.349	6.929.787

voci del passivo (migliaia di euro)	31.03.2017	31.12.2016	30.09.2016	30.06.2016	31.03.2016
Debiti verso banche	1.034.603	802.709	999.464	942.725	433.127
Debiti verso clientela	6.530.137	6.648.202	5.510.261	5.720.364	5.472.099
Passività finanziarie di negoziazione e copertura	1.097	1.169	2.265	2.826	2.095
Passività fiscali	20.826	17.118	21.982	19.160	18.619
Altre passività	165.865	118.853	121.982	242.459	218.760
Fondi a destinazione specifica	136.129	122.163	143.393	136.811	126.256
Riserve da valutazione	-16.066	8.979	19.736	12.385	13.981
Riserve	470.576	314.353	314.200	312.393	451.420
Sovrapprezzi di emissione	56.171	53.803	52.555	50.708	50.446
Capitale	116.644	116.425	116.312	116.140	116.128
Azioni proprie (-)	-2.933	-2.933	-2.933	-2.933	-2.555
Utile (perdita) di esercizio (+/-)	56.222	155.894	118.616	67.311	29.411
Totale passivo e netto	8.569.271	8.356.735	7.417.833	7.620.349	6.929.787

5.1 La Raccolta diretta da clientela

La raccolta diretta complessiva da clientela si attesta a 6,5 miliardi di euro, con un calo di 0,1 miliardi di euro rispetto alla situazione al 31 dicembre 2016, integralmente ascrivibile al calo della raccolta proveniente da società del Gruppo assicurativo Generali.

La crescita della raccolta da clientela esterna al gruppo assicurativo, costituita integralmente da giacenze di conto corrente, evidenzia invece nuovi afflussi per 162 milioni di euro raggiungendo un livello di oltre 5.921 milioni di euro.

(migliaia) di euro)	31.03.2017	31.12.2016	Variazione	
			Importo	%
1. Conti correnti e depositi liberi	6.362.076	6.466.672	-104.596	-1,6%
2. Depositi vincolati	0	0	0	n.a.
3. Finanziamenti	43.695	43.282	413	1,0%
- Prestiti subordinati	43.695	43.282	413	1,0%
4. Altri debiti	124.366	138.248	-13.882	-10,0%
Debiti di funzionamento verso rete di vendita	99.860	99.451	409	0,4%
Altri (autotraenza, somme a disp. Clientela)	24.506	38.797	-14.291	-36,8%
Totale debiti verso clientela (voce 20)	6.530.137	6.648.202	-118.065	-1,8%

La raccolta captive, proveniente dalle società del Gruppo Assicurazioni Generali, evidenzia invece un decremento di 266,2 milioni di euro, dovuto al riassorbimento all'inizio dell'anno delle temporanee giacenze di tesoreria di una consociata italiana, attestandosi a fine periodo a 484,9 milioni di euro, pari al 7,4% della raccolta complessiva. Tale aggregato include, per un ammontare di 43,7 milioni di euro, il prestito subordinato Tier 2 erogato dalla consociata Generali Beteiligungs GmbH nel 2014.

(migliaia di euro)	31.03.2017	31.12.2016	Variazione	
			Importo	%
Raccolta società controllante	3.909	2.802	1.107	39,5%
Raccolta altre società consociate gruppo Generali	481.031	748.355	-267.324	-35,7%
Raccolta da Fondi promossi dal Gruppo Generali	0	0	0	n.a.
Totale raccolta gruppo Generali	484.940	751.157	-266.217	-35,4%
Raccolta altri soggetti	6.045.197	5.897.045	148.152	2,5%
Totale Raccolta da clientela	6.530.137	6.648.202	-118.065	-1,8%

Appare invece sostanzialmente stabile la posizione debitoria infruttifera (-13,8 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.

5.2 Gli impieghi caratteristici

Gli impieghi della gestione caratteristica ammontano complessivamente a 8.130 milioni di euro con un incremento di 174 milioni di euro (+2,2%) rispetto alla situazione patrimoniale al 31 dicembre 2016.

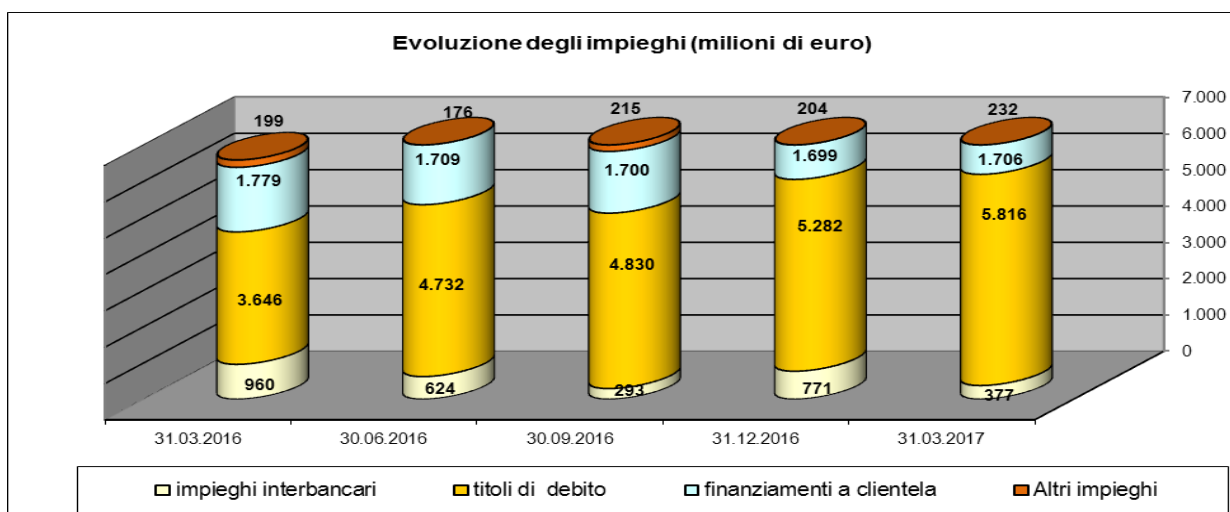
L'espansione degli impieghi è stata principalmente assorbita dagli investimenti di portafoglio in attività finanziarie che registrano un incremento di 530,9 milioni di euro (+9,9%) realizzato grazie anche al riassorbimento degli impieghi a breve termine di tesoreria sul mercato interbancario, comprensivi delle giacenze presso la BCE, in essere al 31.12.2016 (-394,1 milioni di euro).

Nel complesso, gli impieghi in attività finanziarie raggiungono così una quota del 72,3% dell'aggregato degli impieghi caratteristici, in crescita rispetto al 67,2% rilevato alla fine del 2016.

Le operazioni di finanziamento a clientela registrano una contenuta espansione (+6,4 milioni di euro).

(migliaia di euro)	31.03.2017	31.12.2016	Variazione	
			Importo	%
Attività fin. destinate alla negoziazione (trading)	42.301	38.560	3.741	9,7%
Attività fin. disponibili per la vendita (AFS)	4.654.312	4.409.318	244.994	5,6%
Attività fin. detenute sino a scadenza (HTM)	1.005.373	731.362	274.011	37,5%
Attività fin. classificate fra i crediti	174.257	166.147	8.110	4,9%
Attività finanziarie	5.876.243	5.345.387	530.856	9,9%
Finanziamenti e depositi a banche (*)	376.690	770.824	-394.134	-51,1%
Finanziamenti a clientela	1.705.512	1.699.073	6.439	0,4%
Crediti di funzionamento e altri crediti	171.230	139.883	31.347	22,4%
Totale impieghi fruttiferi	8.129.675	7.955.167	174.508	2,2%

(*) include i depositi liberi BCE



In un contesto di persistente depressione dei rendimenti dei titoli di stato italiani, il Gruppo bancario continua a perseguire una prudente politica di allungamento delle scadenze e una limitata diversificazione degli investimenti nel comparto corporate.

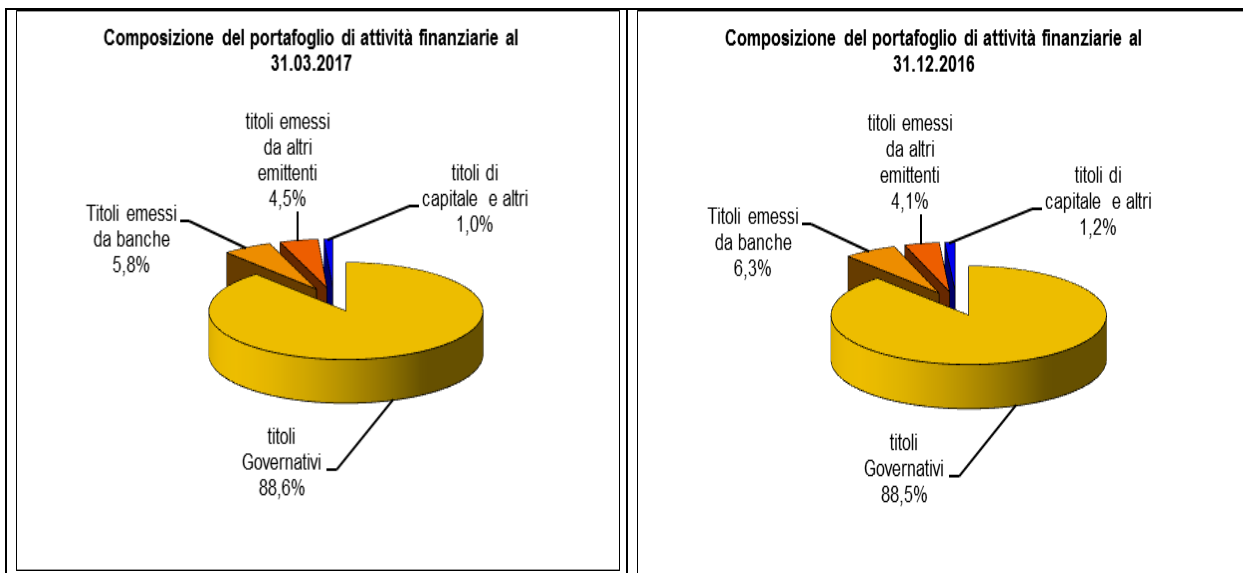
In particolare, la crescita del portafoglio AFS (+5,6%) e quella del portafoglio HTM (+37,5%) sono state alimentate da significativi acquisti di titoli governativi con una maturity media compresa rispettivamente fra i 4,5 e i 7 anni.

L'esposizione verso il debito sovrano evidenzia pertanto un'espansione di 478,5 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente, con un'incidenza pari all'88,6% del totale degli impieghi in strumenti finanziari.

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).

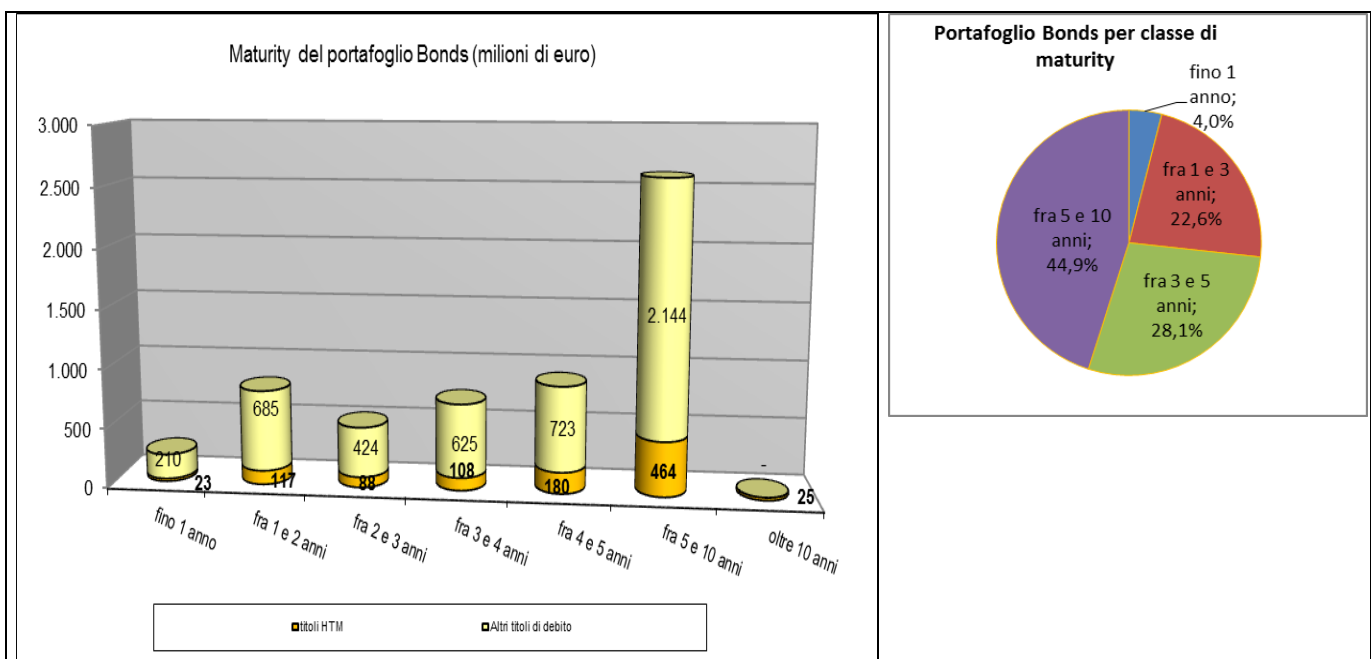
(migliaia di euro)	31.03.2017	31.12.2016	Variazione	
			Importo	%
Esposizione al rischio sovrano per portafoglio:				
Attività finanziarie di trading	11	0	11	n.a.
Attività finanziarie AFS	4.328.022	4.117.859	210.163	5,1%
Attività finanziarie HTM	879.194	610.833	268.361	43,9%
Totale	5.207.227	4.728.692	478.535	10,1%

(migliaia di euro)	31.03.2017	31.12.2016	Variazione	
			Importo	%
Titoli Governativi	5.207.227	4.728.692	478.535	10,1%
Titoli emessi da banche	342.185	334.290	7.895	2,4%
Titoli emessi da altri emittenti	266.318	218.561	47.757	21,9%
Titoli di capitale e altri investimenti	60.513	63.844	-3.331	-5,2%
Totale attività finanziarie	5.876.243	5.345.387	530.856	9,9%



La ripartizione geografica complessiva del portafoglio titoli di debito evidenzia conseguentemente un'elevata concentrazione degli investimenti legata alle emissioni nazionali (93,9%).

Il portafoglio titoli di debito presenta inoltre una vita residua media complessiva di circa 4,4 anni ed è costituito per il 56,9% 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 1.706 milioni di euro, in crescita rispetto alla fine dell'esercizio 2016 per effetto di una contenuta espansione sia degli affidamenti in conto corrente che dei mutui e prestiti personali.

Nel comparto dei mutui si registrano nel trimestre nuove erogazioni per un ammontare di 24 milioni di euro.

(migliaia di euro)	31.03.2017	31.12.2016	Variazione	
			Importo	%
Conti correnti attivi	910.414	907.032	3.382	0,4%
Mutui e prestiti personali	790.937	787.294	3.643	0,5%
Altre finanziamenti e prestiti non in c/c	4.161	4.747	-586	-12,3%
Finanziamenti	1.705.512	1.699.073	6.439	0,4%
Totale finanziamenti	1.705.512	1.699.073	6.439	0,38%
Crediti di funzionamento verso società prodotto	108.462	99.252	9.210	9,3%
Anticipazioni a rete di vendita	56.294	32.544	23.750	73,0%
Margini giornalieri Borsa fruttiferi	1.944	1.940	4	0,2%
Competenze da addebitare e altri crediti	4.112	6.018	-1.906	-31,7%
Crediti di funzionamento e altre operazioni	170.812	139.754	31.058	22,2%
Titoli di debito	56.577	43.100	13.477	31,3%
Totale Crediti verso clientela	1.932.901	1.881.927	50.974	2,7%

I **crediti deteriorati netti** ammontano a 32,4 milioni di euro, pari al 1,68% del totale dei crediti verso clientela, in calo rispetto all'esercizio precedente (-0,4 milioni di euro).

A fine trimestre, i crediti deteriorati includono, per un ammontare di 27,7 milioni di euro, esposizioni provenienti dal portafoglio di Banca del Gottardo Italia, integralmente coperte dalla garanzia di rimborso concessa da BSI Sa³ 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 0,24%.

(migliaia di euro)	esp. Lorda	rettifiche di valore	esp. Netta 2017	esp. Netta 2016	Variazione		espos. Gar. Indemnity	residuo no garanzia
					Importo	%		
Sofferenze	38.019	-13.855	24.164	24.018	146	0,6%	22.593	1.571
Finanziamenti	35.051	-11.894	23.157	23.024	133	0,6%	22.593	564
Crediti di funzionamento	2.968	-1.961	1.007	994	13	1,3%	0	1.007
Inadempienze probabili	6.717	-203	6.514	6.771	-257	-3,8%	5.155	1.359
Esposizioni scadute o sconfinanti da oltre 90 giorni	2.099	-351	1.748	2.064	-316	-15,3%	0	1.748
Totale crediti deteriorati	46.835	-14.409	32.426	32.853	-427	-1,3%	27.748	4.678
Crediti non deteriorati	1.904.492	-4.017	1.900.475	1.849.074				
Totale crediti verso clientela	1.951.327	-18.426	1.932.901	1.881.927				

Nel comparto dei **crediti di funzionamento** si evidenzia sia la crescita delle anticipazioni finanziarie erogate alla rete di vendita, a fronte di provvigioni in corso di maturazione che la crescita dei crediti commerciali maturati o in corso di maturazione in relazione all'attività di collocamento e distribuzione di prodotti finanziari e assicurativi.

³ Dal 7 aprile 2017 le attività svizzere di BSI Sa sono state integralmente trasferite a EFG bank AG - Lugano Branch, sensi della Legge svizzera sulle fusioni.

Al 31 marzo 2017, la **posizione interbancaria**, al netto del portafoglio titoli e dei crediti di funzionamento, evidenzia un sbilancio debitorio netto di 657,9 milioni di euro, in forte crescita rispetto ai 31,9 milioni di euro registrati alla fine dell'esercizio precedente.

Tale situazione è stata sostanzialmente determinata dall'effetto combinato del riassorbimento dei depositi a vista presso la Banca Centrale in essere al 31.12.2016 (-391,3 milioni di euro) e dalla forte espansione della raccolta a leva sotto forma di PCT passivi a tassi negativi, effettuata al fine di sostenere il margine di interesse.

La raccolta interbancaria include anche il finanziamento TLTRO2 erogato in data 29 giugno 2016, di durata quadriennale, con scadenza il 24.06.2020 e possibilità di rimborso anticipato alla fine del secondo anno.

Tale finanziamento matura un interesse pari a quello delle operazioni di rifinanziamento principale per tempo vigenti, attualmente pari allo 0% ma 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 benchmark⁴.

(migliaia di euro)	31.03.2017	31.12.2016	Variazione	
			Importo	%
1. Crediti a vista	306.200	675.342	-369.142	-54,7%
Depositi liberi con BCE e Banca d'Italia	175.967	567.312	-391.345	-69,0%
Conti correnti di corrispondenza	130.233	108.030	22.203	20,6%
2. Crediti a termine	70.490	95.482	-24.992	-26,2%
Riserva obbligatoria	64.010	56.314	7.696	13,7%
Depositi vincolati	5.083	35.136	-30.053	-85,5%
Margini a garanzia	1.397	4.032	-2.635	-65,4%
Totale finanziamenti a banche	376.690	770.824	-394.134	-51,1%
1. Debiti verso banche centrali	400.000	400.000	0	0,0%
Finanziamento TLTRO	400.000	400.000	0	0,0%
2. Debiti verso banche	634.603	402.709	231.894	57,6%
Conti correnti di corrispondenza	18.178	23.673	-5.495	-23,2%
Depositi vincolati	4.156	4.748	-592	-12,5%
Proni contro termine	587.531	351.437	236.094	67,2%
Margini a garanzia	2.046	268	1.778	663,4%
Altri debiti	22.692	22.583	109	0,5%
Totale debiti verso banche	1.034.603	802.709	231.894	28,9%
Posizione interbancaria netta	-657.913	-31.885	-626.028	1963,4%
3. Titoli di debito	117.680	123.047	-5.367	-4,4%
4. Altri crediti di funzionamento	418	129	289	224,0%
Posizione interbancaria complessiva	-539.815	91.291	-631.106	-691,3%

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

5.3 I fondi per rischi ed oneri

I fondi a destinazione specifica ammontano complessivamente a 136,1 milioni di euro, in crescita di 14,0 milioni rispetto all'anno precedente (+11,4%).

⁴ Per Banca Generali, pari alla consistenza di tali impieghi al 31.01.2016, maggiorata del 2,5%.

(migliaia di euro)	31.03.2017	31.12.2016	Variazione	
			Importo	%
Trattamento di fine rapporto subordinato	5.233	5.129	104	2,0%
Altri Fondi per rischi ed oneri	130.896	117.034	13.862	11,8%
Fondi per oneri del personale	13.638	12.508	1.130	9,0%
Fondo Ristrutturazione - piano di esodi volontari	8.315	8.500	-185	-2,2%
Fondi rischi per controversie legali	14.722	15.123	-401	-2,7%
Fondi per indennità contrattuali della rete di vendita	55.110	49.165	5.945	12,1%
Fondi per incentivazioni alla rete di vendita	38.839	31.466	7.373	23,4%
Altri fondi per rischi ed oneri	272	272	0	0,0%
Totale Fondi	136.129	122.163	13.966	11,4%

La principale componente di tale aggregato è costituita dai fondi per indennità contrattuali di fine rapporto della rete di vendita, che incidono per oltre il 40% dello stesso e sono caratterizzati da lunghi orizzonti temporali di maturazione ed erogazione. La crescita di tale comparto è in particolare legata, oltre che all'aumento della base provvigionale di commisurazione delle indennità, anche alla crescita dell'anzianità di servizio della rete e ai bassi tassi di turnover.

Nell'ambito dei fondi per indennità contrattuali, il Cda dello scorso 21 marzo 2017 ha approvato in via definitiva un Programma Quadro di Fidelizzazione della rete di vendita finalizzato a rafforzare la difesa della Rete e della clientela acquisita nel tempo e la creazione di valore per il Gruppo attraverso lo stimolo di una raccolta di qualità e stabile nel tempo.

Il Programma Quadro di Fidelizzazione prevede 8 piani singoli, a scadenza fissa al 31.12.2026 e durata decrescente, attivabili anno per anno, previa autorizzazione degli Organi Sociali del Gruppo Banca Generali e nel rispetto delle politiche di remunerazione.

I singoli piani del Programma Quadro di Fidelizzazione Rete avranno tutti la medesima scadenza al 31.12.2026 con durata decrescente, per ognuno dei quali potrà essere prevista l'erogazione del premio in parte cash ed in parte in azioni di Banca Generali (max 50%), dopo averne valutato gli effetti a livello di ratios patrimoniali e di capitale flottante. Le azioni di Banca Generali relative ai singoli 8 piani verranno acquistate sul mercato a seguito dell'autorizzazione, anno per anno, da parte degli Organi sociali (Cda ed Assemblea degli Azionisti) e del Regolatore.

L'Assemblea dei soci dello scorso 20 aprile, che ha approvato il Programma, ha anche ratificato l'avvio del primo piano annuale 2017-2026, che ai sensi dello IAS37 è stato già riflesso nel presente Resoconto.

Il fondo ristrutturazioni aziendali è stato stanziato a fronte del piano di esodi volontari avviato a fine 2015 e prorogato al fine di favorire un avvicendamento di risorse mediante l'uscita incentivata e su base volontaria di categorie di dipendenti più prossimi all'età pensionabile e la copertura delle posizioni rese così vacanti con profili professionali e/o manageriali maggiormente in linea con le specifiche competenze ora necessarie in termini di business. Il piano è stato prorogato fino al 31.12.2017.

Verifiche fiscali ed ispettive

Con riferimento al contenzioso fiscale, in data 27 marzo 2017, l'Agenzia delle Entrate - Direzione Regionale del Friuli Venezia Giulia - ha avviato una verifica generale in relazione al periodo d'imposta 2014 con focus in particolare sulle problematiche connesse al Transfer pricing.

Si evidenzia altresì come il 20 marzo scorso sia stata anche avviata un'ispezione generale sul Gruppo bancario da parte dell'Organo di Vigilanza.

Alla data di approvazione del presente Resoconto intermedio, le attività di verifica sono in corso e non è stato ancora formalizzato alcun rilievo.

5.4 Il patrimonio netto e gli aggregati di vigilanza

Al 31 marzo 2017 il patrimonio netto consolidato, incluso l'utile di esercizio, si è attestato a 680,6 milioni di euro a fronte dei 646,5 milioni rilevati al termine del precedente esercizio.

Tale situazione tuttavia non incorpora ancora gli effetti della distribuzione di dividendi 2016, per un ammontare di circa 124,7 milioni di euro, deliberata dall'Assemblea ordinaria dei soci del 20 aprile 2017.

(migliaia di euro)	31.03.2017	31.12.2016	Variazione	
			Importo	%
Capitale	116.644	116.425	219	0,2%
Sovrapprezzi di emissione	56.171	53.803	2.368	4,4%
Riserve	470.576	314.353	156.223	49,7%
(Azioni proprie)	-2.933	-2.933	0	0,0%
Riserve da valutazione	-16.066	8.979	-25.045	-278,9%
Strumenti di capitale	0	0	0	n.a.
Utile (Perdita) d'esercizio	56.222	155.894	-99.672	-63,9%
Patrimonio netto del gruppo	680.614	646.521	34.093	5,3%

La crescita del patrimonio è stata influenzata, oltre che dall'utile in corso di formazione, dalla dinamica delle riserve da valutazione e in minor misura dagli effetti dei piani di pagamento basati su propri strumenti finanziari e su strumenti finanziari della controllante Assicurazioni Generali (aumenti di capitale, maturazione riserve IFRS2).

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.

L'Assemblea dei soci del 20 aprile 2017 ha inoltre autorizzato il riacquisto di un massimo di 411.354 azioni proprie al servizio dei piani di remunerazione del personale più rilevante per l'esercizio 2017 e del piano di fidelizzazione 2017 attivato nell'ambito del nuovo programma di fidelizzazione. Il programma di acquisto di azioni proprie verrà avviato una volta ottenuta la necessaria autorizzazione da parte dell'Autorità di vigilanza, come previsto dalla disciplina prudenziale di Basilea 3.

	31.03.2017	31.12.2016
Patrimonio netto iniziale	646.521	636.798
Dividendo erogato	0	-139.237
Acquisti e vendite di azioni proprie	0	-1.466
Piani di stock options: aumenti di capitale	2.350	3.554
Maturazione riserve IFRS 2 (piani stock option e pol. Rem.)	320	1.609
Maturazione riserve IFRS 2 su LTIP	246	2.814
Variazione riserve da valutazione	-25.045	-13.445
Utile consolidato	56.222	155.894
Patrimonio netto finale	680.614	646.521
Variazione	34.093	9.723
Dividendi erogati/da erogare	-124.674	-139.237

Le riserve da valutazione al fair value del portafoglio delle attività finanziarie disponibili per la vendita (AFS) evidenziano un marcato decremento rispetto alla fine dell'esercizio precedente dovuto principalmente all'andamento delle riserve su titoli governativi nell'ultima parte del trimestre a seguito di una maggior volatilità dello spread sui titoli italiani.

L'aggregato si attesta così su di un valore negativo complessivo di 14,2 milioni di euro, con una contrazione di 24,9 milioni rispetto alla situazione di chiusura dell'esercizio 2016.

Tale andamento è stato principalmente influenzato dal portafoglio di titoli governativi italiani, le cui riserve nette ammontano a -17,4 milioni di euro a fronte dei 6,5 milioni di euro alla fine del 2016.

(migliaia di euro)	31.03.2017				
	Titoli di Capitale	Quote Oicr	Titoli di debito		Totale
			Corporate	Governativi	
1. Esistenze iniziali	2.159	1.459	650	6.492	10.760
2. Variazioni positive	557	787	764	11.390	13.498
2.1 incrementi di fair value	477	787	499	44	1.807
2.2 rigiro a conto economico di riserve neg. da deterioramento	11	0	0	0	11
da realizzo	0	0	0	0	0
2.3 Altre variazioni	69	0	265	11.346	11.680
3. Diminuzioni	1.622	366	1.121	35.335	38.444
3.1 Riduzioni di fair value	13	166	1.026	35.335	36.540
3.2 rettifiche da deterioramento	0	0	0	0	0
3.3 rigiro a conto economico da ris. positive: da realizzo	1.608	0	0	0	1.608
3.4 Altre variazioni	1	200	95	0	296
4. Rimanenze finali	1.094	1.880	293	-17.453	-14.186

I **fondi propri consolidati**, determinati secondo le disposizioni transitorie di Basilea 3 (phase in), si attestano su di un livello di 476,4 milioni di euro ed evidenziano un incremento di 13,4 milioni di euro rispetto al valore registrato alla chiusura dell'esercizio precedente, per effetto principalmente della quota di utile trattenuta.

(migliaia di euro)	31.03.2017	31.03.2017	31.12.2016	Variazione	
	fully loaded	phase in	phase in	Importo	%
Capitale primario di classe 1 (CET 1)	416.095	433.043	419.073	13.970	3,3%
Capitale aggiuntivo di classe 1 (AT1)	0	0	0	0	n.a.
Capitale di classe 2 (Tier 2)	43.000	43.327	43.854	-527	-1,2%
Totale Fondi propri	459.095	476.370	462.927	13.443	2,9%
Rischio di credito e di controparte	142.430	142.430	132.469	9.961	7,5%
Rischio di mercato	2.264	2.264	2.681	-417	-15,6%
Rischio operativo	65.863	65.863	65.863	0	0,0%
Totale Capitale assorbito	210.557	210.557	201.013	9.544	4,7%
Eccedenza rispetto al capitale assorbito	248.538	265.813	261.914	3.899	1,5%
patrimonio non impegnato	54,14%	55,80%	56,58%	0,56	-1,4%
Capitale di classe 1 (Tier 1)/Attività di rischio ponderate (Tier 1 capital ratio)	15,8%	16,5%	16,7%	-0,2%	-1,4%
Totale fondi propri/Attività di rischio ponderate (Total capital ratio)	17,4%	18,1%	18,4%	-0,3%	-1,8%

A fine periodo, l'aggregato di vigilanza presenta un'eccedenza di 265,8 milioni di euro rispetto ai requisiti di capitale per rischi di credito, di mercato e rischi operativi. Il CET1 ratio raggiunge un livello del 16,5 % a fronte di un requisito minimo del 7% e il Total capital ratio (TCR) raggiunge il 18,1% a fronte di un requisito minimo previsto dallo SREP del 10,4%.

L'incremento del capitale assorbito rispetto all'esercizio precedente (+9,5 milioni di euro) risulta prevalentemente imputabile alla crescita dei requisiti richiesti a copertura del rischio di credito in relazione alla crescita delle DTA e delle esposizioni verso imprese.

I fondi propri consolidati, determinati secondo la normativa a regime in vigore dal 1° gennaio 2019, si attesterebbero invece a 459,1 milioni di euro, in calo rispetto al valore determinato sulla base della disciplina transitoria per effetto della mancata sterilizzazione delle riserve patrimoniali negative su titoli governativi. Il Total capital ratio a regime si attesterebbe pertanto al 17,4%.

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 base alle discrezionalità nazionali concesse alla Banca d'Italia, ai sensi dell'Art. 467(2), del CRR e fino quando la Commissione non abbia "adottato un regolamento sulla base del regolamento (CE) n. 1606/2002 che approvi il principio internazionale d'informativa finanziaria in sostituzione dello IAS 39" (IFRS 9).

A tale proposito si evidenzia come il Regolamento UE n.2067/2016 che adotta il principio contabile IFRS9 sia stato pubblicato in data 29 novembre 2016 e sia entrato in vigore il 19 dicembre 2016. Tuttavia, ai sensi dell'art. 2 di tale Regolamento, l'applicazione dell'IFRS 9 dovrà avvenire, al più tardi, a partire dalla data di inizio del primo esercizio finanziario che cominci il 1° gennaio 2018 o successivamente.

Per tale motivo, in considerazione dell'incertezza interpretativa venutasi a creare in relazione alla rilevanza delle due diverse date e in attesa di un chiarimento formale da parte delle autorità europee, con Comunicazione del 23 gennaio 2017, la Banca d'Italia ha confermato, in via transitoria e per le sole banche "meno significative" assoggettate a vigilanza diretta, la possibilità di continuare ad avvalersi di tale discrezionalità.

L'indice di leva finanziaria (*Leverage ratio*) alla fine del trimestre raggiunge un livello del 5,0%, in linea rispetto alla chiusura dell'esercizio precedente.

6. Andamento delle società del Gruppo

6.1 Andamento di Banca Generali

Banca Generali ha chiuso il primo trimestre del 2017 con un risultato netto di 72,2 milioni di euro, in aumento rispetto ai 49,1 milioni di euro registrati alla fine del corrispondente periodo dell'esercizio precedente, per effetto principalmente del maggior contributo dei dividendi distribuiti sia in acconto che a saldo dalla controllata lussemburghese BG Fund Management Luxembourg Sa, in crescita da 40 a 76 milioni di euro.

I ricavi operativi netti, al netto dei dividendi da partecipazioni del Gruppo bancario, si attestano a 65,4 milioni di euro, con una riduzione di 4,6 milioni di euro (-6,6%) rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente, determinata dal minor contributo della gestione finanziaria (-11,2 milioni di euro), in parte compensato da un aumento delle commissioni nette (+5,9 milioni di euro).

(migliaia di euro)	31.03.2017	31.03.2016	Variazione	
			Importo	%
Interessi attivi	16.741	15.872	869	5,5%
Interessi passivi	-984	- 731	-253	34,6%
Interessi netti	15.757	15.141	616	4,1%
Commissioni attive	115.537	96.357	19.180	19,9%
Commissioni passive	-69.271	- 55.958	-13.313	23,8%
Commissioni nette	46.266	40.399	5.867	14,5%
Dividendi	236	99	137	138,4%
Risultato netto della gestione finanziaria	3.126	14.370	-11.244	-78,2%
Ricavi operativi netti	65.385	70.009	-4.624	-6,6%
Spese per il personale	-19.166	-18.952	-214	1,1%
Altre spese amministrative	-33.835	-31.406	-2.429	7,7%
Rettifiche di valore nette su attività materiali e immateriali	-1.713	-1.138	-575	50,5%
Altri oneri/proventi di gestione	10.221	10.400	-179	-1,7%
Costi operativi netti	-44.493	-41.096	-3.397	8,3%
Risultato operativo	20.892	28.913	-8.021	-27,7%
Rettifiche di valore nette per deterioramento di crediti	-586	-491	-95	19,3%
Rettifiche di valore nette su altre attività	-2.571	-751	-1.820	242,3%
Accantonamenti netti	-18.171	-11.409	-6.762	59,3%
Dividendi e utili da partecipazioni	76.000	40.000	36.000	90,0%
Utili (perdite) da cessioni investimenti	0	14	-14	-100,0%
Utile operativo ante imposte	75.564	56.276	19.288	34,3%
Imposte sul reddito	-3.366	-7.127	3.761	-52,8%
Utile (perdita) attività non correnti al netto imposte	0	0	0	0,0%
Utile netto	72.198	49.149	23.049	46,9%

Le commissioni nette si attestano, infatti, a 46,3 milioni di euro ed evidenziano un aumento di 5,9 milioni di euro (+14,5%) rispetto all'esercizio precedente, prevalentemente imputabile alla crescita delle commissioni derivanti dalla gestione del risparmio (+18,1%), guidato dal successo dei contenitori finanziari innovativi del comparto assicurativo (+17,4%) e delle gestioni di portafoglio (+88,6%), nonché dal collocamento di OICR alla clientela retail.

I costi operativi netti si attestano a 44,5 milioni di euro ed evidenziano una dinamica più contenuta (+8,3%).

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 30,3%.

Gli accantonamenti e le rettifiche di valore nette ammontano a 21,3 milioni di euro, in aumento rispetto al primo trimestre 2016 (+8,7 milioni di euro) per effetto principalmente della maggior incidenza dei maggior accantonamenti netti per incentivazioni e indennità contrattuali alla rete di vendita.

L'utile operativo ante imposte si attesta così a 75,6 milioni di euro con un incremento di 19,3 milioni rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio 2016.

La stima dell'onere per imposte ammonta invece a 3,4 milioni di euro, con un tax rate complessivo del 4,5%, in calo per effetto della maggior incidenza della componente dividendi.

I fondi propri, determinati secondo le disposizioni transitorie di Basilea 3 (phase in) si attestano su di un livello di 366,4 milioni di euro ed evidenziano un incremento di 23,2 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 188,9 milioni di euro rispetto ai requisiti di capitale per rischi di credito, di mercato e rischi operativi. Il CET1 ratio raggiunge un livello del 14,6% a fronte del requisito minimo regolamentare del 7% e il Total capital ratio (TCR) raggiunge il 16,5% a fronte di un requisito minimo del 10,5%.

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 31 marzo 2017 a 50,1 miliardi, con un incremento del 5,3% rispetto alla fine dell'esercizio precedente. La raccolta netta ha raggiunto i 1.839 milioni di euro rispetto ai 1.530 milioni di euro registrati alla fine del medesimo periodo del 2016 (+20,2%).

6.2 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 e nuova Sicav denominata "BG Alternative", riservata ad investitori istituzionali, lanciata nel terzo trimestre 2016.

BGFML ha chiuso il primo trimestre 2017 con un utile in corso di formazione pari a 59,7 milioni di euro, con un incremento di 39,9 milioni rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente per effetto principalmente dell'aumento delle commissioni di performance (+41,9 milioni di euro).

Il margine di intermediazione si attesta a 67,9 milioni di euro (+44,5 milioni di euro), mentre i costi operativi, per un ammontare complessivo di 1,6 milioni di euro, di cui 1,0 afferenti il personale, evidenziano un contenuto incremento rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente (+14,0%).

Il patrimonio netto della società si attesta a 99,7 milioni di euro, al netto dei dividendi già erogati, in acconto sul risultato 2017 e a saldo per il 2016, per un ammontare di 76 milioni di euro.

Complessivamente i patrimoni in gestione al 31 marzo 2017, ammontano a 13.379 milioni di euro, rispetto ai 12.495 milioni di euro del 31 dicembre 2016, con un incremento di 884 milioni di euro.

6.3 Andamento di BG Fiduciaria SIM

BG Fiduciaria, società specializzata nelle gestioni di portafoglio individuali in titoli ed in fondi, prevalentemente con intestazione fiduciaria, ha chiuso il primo trimestre 2017 con un utile in corso di formazione di 0,4 milioni di euro e con un patrimonio netto di 18,0 milioni di euro.

A fronte di un margine di intermediazione di 1,2 milioni di euro sono stati rilevati costi operativi per 0,6 milioni di euro di cui 0,4 milioni di euro sostenuti per il personale.

Il totale di asset under management ammonta a 733 milioni di euro rispetto ai 721 milioni di euro del 31 dicembre 2016.

6.4 Andamento di Generfid S.p.A.

Generfid, società specializzata nell'intestazione fiduciaria di patrimoni, ha chiuso il primo trimestre 2017 con una leggera perdita e con un patrimonio netto che ammonta a circa 0,9 milioni di euro.

A fronte di un margine di intermediazione di circa 0,2 milioni di euro sono stati rilevati costi operativi per 0,3 milioni di euro.

Gli asset under management ammontano a 1.215 milioni di euro (1.166 milioni in essere a fine 2016).

7. I Criteri di formazione e di redazione

Il Resoconto intermedio sulla gestione relativo al primo trimestre 2017 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 facoltà per gli emittenti di continuare a comunicare al pubblico, su base volontaria e in conformità ai principi e criteri applicativi stabiliti dalla Consob "informazioni finanziarie periodiche aggiuntive" rispetto alla relazione finanziaria annuale e semestrale.

A tale proposito la Consob, con delibera n. 19770 del 26.10.2016, ha aggiornato il Regolamento emittenti con il nuovo articolo art. 82-ter, che prevede che gli emittenti quotati aventi l'Italia come Stato membro d'origine:

- a) rendano pubblica l'intenzione di comunicare le informazioni finanziarie periodiche aggiuntive, specificando i relativi elementi informativi, in modo che le decisioni adottate risultino chiare e stabili nel tempo;
- b) specifichino i termini per l'approvazione e la pubblicazione dell'informativa da parte dell'organo competente;
- c) garantiscano la coerenza e la correttezza delle informazioni finanziarie periodiche aggiuntive diffuse al pubblico e la comparabilità dei relativi elementi informativi con i corrispondenti dati contenuti nelle relazioni finanziarie precedentemente diffuse al pubblico;
- d) assicurino un accesso rapido, non discriminatorio e ragionevolmente idoneo a garantirne l'effettiva diffusione delle informazioni in tutta l'Unione Europea.

In coerenza con lo sviluppo del quadro normativo delineato e tenuto conto delle esigenze degli stakeholder, Banca Generali ha deciso di mantenere la comunicazione al pubblico della propria informativa finanziaria trimestrale attraverso la redazione del Resoconto intermedio sulla gestione.

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 tre mesi dell'esercizio confrontato con i dati relativi al corrispondente periodo dell'esercizio precedente;
- il prospetto della redditività complessiva dei primi tre 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.

7.1 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 2016.

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

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 su 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.

7.2 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 Ass. Ord.
			Partecipante	Quota %	
A. Imprese incluse nel consolidamento					
<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.	Luxembourg	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 31 marzo 2017 della Capogruppo e quelle trasmesse dalle Società controllate, opportunamente riclassificate e adeguate per tener conto delle esigenze di consolidamento. I rapporti infragruppo di maggiore significatività, sia patrimoniali sia economici, sono stati elisi. I valori non riconciliati sono stati appostati rispettivamente tra le altre attività/passività e tra gli altri proventi/oneri.

Trieste, 9 maggio 2017

IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

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

Il sottoscritto Dott. Tommaso Di Russo, *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 31 Marzo 2017 corrisponde alle risultanze documentali, ai libri ed alle scritture contabili.

Trieste, 09 Maggio 2017

Dott. Tommaso Di Russo
*Dirigente Preposto alla redazione
dei documenti contabili societari*
BANCA GENERALI S.p.A.

