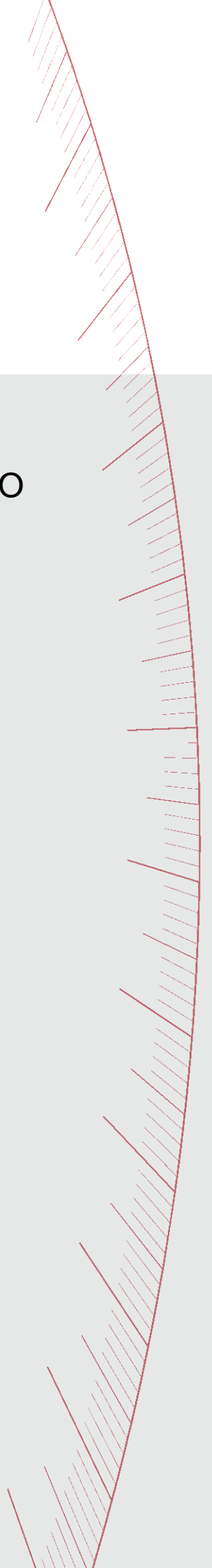




RESOCONTO INTERMEDIO  
SULLA GESTIONE  
AL 30 SETTEMBRE 2017



# RESOCONTO INTERMEDIO SULLA GESTIONE

**AL 30 SETTEMBRE 2017**

Consiglio di Amministrazione 8 novembre 2017

## BANCA GENERALI SPA

### SEDE LEGALE

VIA MACHIAVELLI, 4 - 34132 TRIESTE

### CAPITALE SOCIALE

DELIBERATO EURO 119.378.836.

SOTT. E VERSATO: EURO 116.851.637

### 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

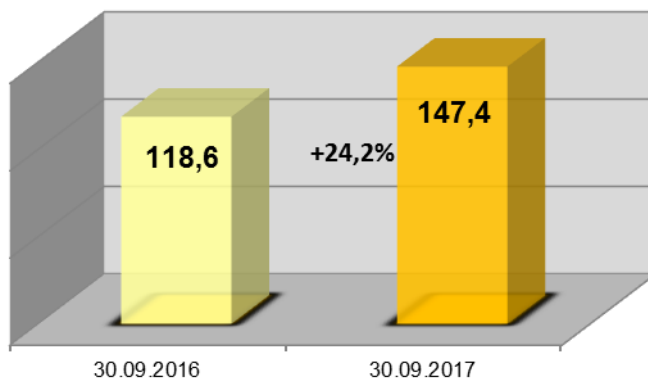
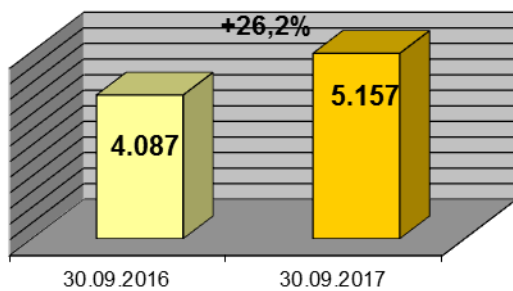
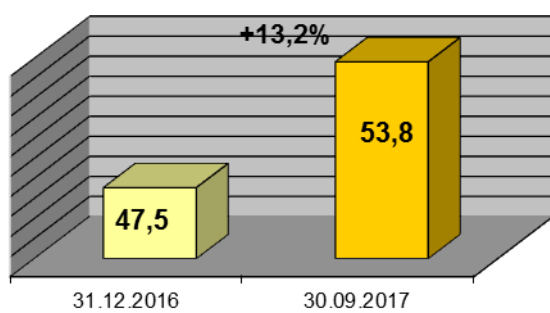
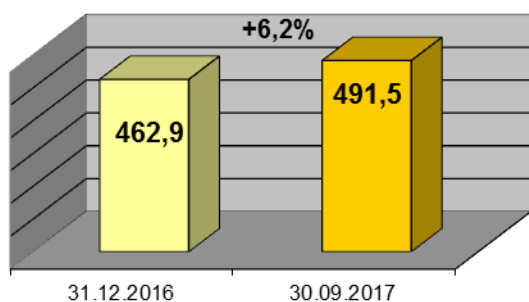
<b>Dati di sintesi patrimoniali finanziari ed economici del Gruppo .....</b>	<b>3</b>
<b>Prospetti contabili consolidati .....</b>	<b>5</b>
Stato patrimoniale consolidato .....	5
Conto economico consolidato .....	6
Prospetto della redditività complessiva .....	6
<b>1. Sintesi dell'attività svolta nei primi nove mesi del 2017 .....</b>	<b>7</b>
<b>3. Posizionamento competitivo di Banca Generali .....</b>	<b>11</b>
3.1 Il mercato del risparmio gestito .....	11
3.2 Il mercato Assoreti .....	11
3.3 Banca Generali .....	12
<b>4. Il risultato economico e la dinamica dei principali aggregati patrimoniali .....</b>	<b>16</b>
4.1. <i>Il Risultato Economico</i> .....	16
4.2 <i>Gli aggregati patrimoniali e il patrimonio netto</i> .....	31
<b>5. Andamento delle società del Gruppo .....</b>	<b>42</b>
<b>6. I Criteri di formazione e di redazione .....</b>	<b>44</b>
<b>Dichiarazione ai sensi dell'articolo 154-bis, comma secondo, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 .....</b>	<b>46</b>

## Dati di sintesi patrimoniali finanziari ed economici del Gruppo

<b>Sintesi dei dati economici consolidati</b>	<b>30.09.2017</b>	<b>30.09.2016</b>	<b>Var. %</b>
(milioni di Euro)			
Margine di interesse	47,1	44,3	6,4
Commissioni nette	323,2	247,7	30,5
Dividendi e risultato netto dell'attività finanziaria	14,1	30,6	-54,1
<b>Margine di intermediazione</b>	<b>384,3</b>	<b>322,6</b>	<b>19,1</b>
Spese per il personale	-63,3	-64,7	-2,1
Altre spese amministrative	-106,5	-98,4	8,3
Ammortamenti	-5,8	-3,5	64,5
Altri proventi e oneri di gestione	36,5	28,0	30,5
<b>Costi operativi netti</b>	<b>-139,2</b>	<b>-138,6</b>	<b>0,4</b>
<b>Risultato operativo</b>	<b>245,2</b>	<b>184,0</b>	<b>33,3</b>
Accantonamenti	-64,0	-41,7	53,5
Rettifiche di valore	-6,0	-0,8	n.a.
<b>Utile Ante imposte</b>	<b>175,0</b>	<b>141,5</b>	<b>23,7</b>
<b>Utile netto</b>	<b>147,4</b>	<b>118,6</b>	<b>24,2</b>
<b>Indicatori di performance</b>	<b>30.09.2017</b>	<b>30.09.2016</b>	<b>Var. %</b>
Cost income ratio	34,7%	41,9%	-17,1
EBTDA	251,0	187,5	33,8
ROE (a)	29,2%	25,4%	14,7
ROA (b)	0,27%	0,26%	4,6
EPS - Earning per share (euro)	1,265	1,022	23,8
<b>Raccolta Netta</b>	<b>30.09.2017</b>	<b>30.09.2016</b>	<b>Var. %</b>
(milioni di euro) (Dati Assoreti)			
Fondi Comuni e Sicav	1.337	33	n.a.
Gestioni di portafoglio	1.868	644	190,1
Assicurazioni / Fondi pensione	1.396	2.129	-34,4
Titoli / Conti correnti	556	1.281	-56,6
<b>Totale</b>	<b>5.157</b>	<b>4.087</b>	<b>26,2</b>
<b>Asset Under Management &amp; Custody (AUM/C)</b>	<b>30.09.2017</b>	<b>31.12.2016</b>	<b>Var. %</b>
(miliardi di euro) (Dati Assoreti)			
Fondi Comuni e Sicav	12,9	11,2	15,4
Gestioni di portafoglio	6,7	4,7	42,7
Assicurazioni / Fondi pensione	21,8	20,2	7,6
Titoli / Conti correnti	12,5	11,5	8,8
<b>Totale</b>	<b>53,8</b>	<b>47,5</b>	<b>13,2</b>
<b>Patrimonio</b>	<b>30.09.2017</b>	<b>31.12.2016</b>	<b>Var. %</b>
(milioni di euro)			
Patrimonio Netto	667,1	646,5	3,2
Fondi Propri	491,5	462,9	6,2
Excess capital	290,5	261,9	10,9
Total Capital Ratio	19,6%	18,4%	6,2

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

# Prospetti contabili consolidati

## Stato patrimoniale consolidato

voci dell'attivo (migliaia di euro)	30.09.2017	31.12.2016	Variazione	
			Importo	%
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	49.670	38.560	11.110	28,8%
Attività finanziarie disponibili per la vendita	4.595.225	4.409.318	185.907	4,2%
Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	1.005.612	731.362	274.250	37,5%
Crediti verso banche	362.559	894.000	-531.441	-59,4%
Crediti verso clientela	1.938.667	1.881.927	56.740	3,0%
Partecipazioni	1.879	1.988	-109	-5,5%
Attività materiali e immateriali	94.436	97.813	-3.377	-3,5%
Attività fiscali	52.551	44.538	8.013	18,0%
Altre attività	288.272	257.229	31.043	12,1%
<b>Totale attivo</b>	<b>8.388.871</b>	<b>8.356.735</b>	<b>32.136</b>	<b>0,4%</b>

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

voci del passivo (migliaia di euro)	30.09.2017	31.12.2016	Variazione	
			Importo	%
Debiti verso banche	792.737	802.709	-9.972	-1,2%
Debiti verso clientela	6.588.339	6.648.202	-59.863	-0,9%
Passività finanziarie di negoziazione e copertura	988	1.169	-181	-15,5%
Passività fiscali	41.066	17.118	23.948	139,9%
Altre passività	133.097	118.853	14.244	12,0%
Fondi a destinazione specifica	165.521	122.163	43.358	35,5%
Riserve da valutazione	11.253	8.979	2.274	25,3%
Riserve	346.597	314.353	32.244	10,3%
Sovrapprezzi di emissione	58.504	53.803	4.701	8,7%
Capitale	116.852	116.425	427	0,4%
Azioni proprie (-)	-13.437	-2.933	-10.504	358,1%
Utile di periodo	147.354	155.894	-8.540	-5,5%
<b>Totale passivo e netto</b>	<b>8.388.871</b>	<b>8.356.735</b>	<b>32.136</b>	<b>0,4%</b>

## Conto economico consolidato

<i>(migliaia di euro)</i>	30.09.2017	30.09.2016	Variazione	
			Importo	%
<b>Interessi netti</b>	47.094	44.265	2.829	6,4%
<b>Commissioni nette</b>	323.159	247.662	75.497	30,5%
Dividendi	1.770	1.664	106	6,4%
Risultato netto dall'attività finanziaria	12.305	28.971	-16.666	-57,5%
<b>Ricavi operativi netti</b>	<b>384.328</b>	<b>322.562</b>	<b>61.766</b>	<b>19,1%</b>
Spese per il personale	-63.319	-64.662	1.343	-2,1%
Altre spese amministrative	-106.516	-98.350	-8.166	8,3%
Rettifiche di valore nette su attività materiali e immat.	-5.829	-3.543	-2.286	64,5%
Altri oneri/proventi di gestione	36.493	27.969	8.524	30,5%
<b>Costi operativi netti</b>	<b>-139.171</b>	<b>-138.586</b>	<b>-585</b>	<b>0,4%</b>
<b>Risultato operativo</b>	<b>245.157</b>	<b>183.976</b>	<b>61.181</b>	<b>33,3%</b>
Rettifiche di valore nette per deterioramento di crediti	-173	2.627	-2.800	-106,6%
Rettifiche di valore nette su altre attività	-5.831	-3.411	-2.420	70,9%
Accantonamenti netti	-64.016	-41.715	-22.301	53,5%
Utili (perdite) da investimenti e partecip.	-96	-17	-79	n.a.
<b>Utile operativo ante imposte</b>	<b>175.041</b>	<b>141.460</b>	<b>33.581</b>	<b>23,7%</b>
Imposte sul reddito del periodo	-27.687	-22.844	-4.843	21,2%
<b>Utile netto</b>	<b>147.354</b>	<b>118.616</b>	<b>28.738</b>	<b>24,2%</b>

## Prospetto della redditività complessiva

<i>(migliaia di euro)</i>	30.09.2017	30.09.2016	Variazione	
			Importo	%
<b>utile netto</b>	<b>147.354</b>	<b>118.616</b>	<b>28.738</b>	<b>24,2%</b>
<b>Altre componenti reddituali al netto delle imposte:</b>				
<b>con rigiro a conto economico:</b>				
Differenze cambio	-14	-97	83	-85,6%
Attività finanziarie disponibili per la vendita	2.360	-2.292	4.652	-203,0%
<b>senza rigiro a conto economico:</b>				
Utili e perdite attuariali su piani a benefici definiti	-71	-299	228	-76,3%
<b>Totale altre componenti di reddito al netto delle imposte</b>	<b>2.275</b>	<b>-2.688</b>	<b>4.963</b>	<b>-184,6%</b>
<b>Redditività complessiva</b>	<b>149.629</b>	<b>115.928</b>	<b>33.701</b>	<b>29,1%</b>

# Resoconto intermedio sulla gestione

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

Il Gruppo Banca Generali ha chiuso i primi nove mesi dell'esercizio 2017 con un utile in corso di formazione di 147,4 milioni di euro, in crescita di quasi il 25% rispetto al corrispondente periodo del 2016 e con una raccolta netta totale di 5,2 miliardi di euro (+26%), che porta il volume complessivo delle attività affidate dalla clientela in gestione al Gruppo bancario a quasi 54 miliardi di euro (+13,2%).

A conferma della crescente reputazione nella comunità finanziaria internazionale, Banca Generali è stata nominata per il secondo anno consecutivo **"Best Private Bank in Italy"** dalle riviste specializzate del Gruppo Financial Times, la cui Giuria si è espressa sottolineando, nelle motivazioni, la capacità di crescere in misura superiore rispetto ai competitor e di creare valore ai diversi interlocutori che gravitano intorno alla sfera della banca.

Il premio rappresenta un riconoscimento prestigioso e importante del ruolo di guida al fianco delle famiglie nella pianificazione patrimoniale, confermando in modo autorevole il percorso di crescita e il posizionamento da prima banca private della nostra società.

Il mese di settembre, da sempre il mese meno vivace per l'andamento commerciale, si chiude con una raccolta mensile di 386 milioni che evidenzia un incremento di quasi il 50% rispetto al corrispondente mese del 2016. La crescita continua ad essere guidata dalle soluzioni contenitore, con la sofisticata e innovativa gestione patrimoniale BG Solution che ha ormai raggiunto, per livelli di raccolta, i risultati ottenuti dalla consolidata polizza Multiramo BG Stile Libero.

Il margine di intermediazione si attesta a 384,3 milioni di euro, in netto progresso rispetto al corrispondente periodo del 2016 (+19,1%) per effetto della crescita strutturale nei volumi degli Aum intermediati avvenuta nell'ultimo anno e dell'ulteriore impulso derivante dalle commissioni di performance.

In questo scenario emerge il positivo andamento delle commissioni di gestione che riescono a mettere a segno un progresso del 18,9% 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.

Nei primi nove mesi 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 (+30,1 milioni di euro), solo in parte compensato dal minor contributo dell'attività di negoziazione.

L'espansione dei volumi intermediati ha generato inoltre una contenuta crescita del margine di interesse (+6,4%), che conferma l'inversione di tendenza rispetto agli ultimi trimestri nonostante il perdurare di una situazione di bassi tassi di interesse.

I costi operativi netti ammontano a 139,2 milioni di euro, senza significativi incrementi rispetto all'esercizio precedente, grazie anche alla stringente politica di attenzione sui costi che ha permesso di assorbire i maggiori oneri legati alle nuove progettualità e alla crescita dell'operatività nell'esercizio. Il cost/income ratio si conferma pertanto su livelli di eccellenza nel settore al 34,7%.

Sul piano della solidità patrimoniale, Banca Generali conferma la solidità dei propri parametri regolamentari. Il CET 1 ratio su base transitional si attesta al 17,8% mentre il Total Capital ratio su base transitional al 19,6%. L'eccedenza di capitale su base transitional rispetto ai requisiti regolamentari si è attestata a 290,5 milioni di euro, pari al 59% 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 30 settembre 2017 a 53,8 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 2,5 miliardi di euro, fondi/sicav distribuiti direttamente dalle società di gestione, per un totale complessivo pari a 57,2 miliardi di euro.

#### Eventi societari di rilievo

In data 12 e 10 ottobre 2017, il Consiglio di Amministrazione di Banca Generali (Incorporante) e della controllata BG Fiduciaria SIM (incorporanda), hanno deliberato la fusione per incorporazione di quest'ultima in Banca Generali, approvando il progetto di fusione redatto ai sensi del combinato disposto degli artt. 2501 e seguenti e dell'art. 2505 c.c.

E' previsto che l'operazione di fusione, che ha ottenuto la preventiva autorizzazione da parte di Banca d'Italia, abbia efficacia dal 1° gennaio 2018.

La decisione di procedere alla riorganizzazione del Gruppo bancario nasce dall'opportunità di 1) razionalizzare l'offerta fiduciaria che si concentrerà infatti sull'attività della fiduciaria statica Generfid S.p.A.; 2) offrire alla clientela di BG Fiduciaria accesso alle innovative soluzioni di gestione dei prodotti "contenitore" e ai servizi di Wealth Management dedicati per la clientela Private, disponibili attraverso la piattaforma tecnologica integrata BGPA e parallelamente 3) semplificare le attività amministrative e operative attraverso l'integrazione delle risorse dedicate alle attività di gestione del portafoglio.

In data 22 settembre 2017 è stata inoltre siglata con l'innovativa banca danese Saxo Bank un'intesa preliminare per la realizzazione di una joint venture nel settore del trading online e dei servizi digitali.

L'intesa ha l'obiettivo di offrire ai clienti, in esclusiva per il mercato italiano, l'accesso all'innovativa piattaforma di trading evoluto, basata sulla tecnologia di Saxo Bank, che sarà gestita da una costituenda SIM. Saxo Bank e Banca Generali hanno condiviso l'obiettivo di stipulare i principali accordi che disciplinino la partnership entro il 31 dicembre 2017.

## 2. Lo scenario macroeconomico

Nei primi nove mesi del 2017 i mercati azionari globali hanno generato ritorni positivi, sostenuti da un quadro macroeconomico in rafforzamento grazie al commercio internazionale in netta ripresa, al perdurare degli orientamenti espansivi delle politiche monetarie nella maggior parte dei paesi e all'aspettativa di una svolta di politica fiscale a sostegno dell'economia da parte dell'Amministrazione statunitense.

Dopo una prima accelerazione nella parte finale del 2016, l'economia globale ha confermato la tenuta e poi nuovamente accelerato nei primi nove mesi del 2017: l'indice PMI, che registra l'andamento e le tendenze del settore manifatturiero globale, ha registrato nel terzo trimestre una media a 54,5, tre punti al di sopra dell'intero 2016. In generale, le economie avanzate hanno contribuito in misura maggiore alla ripresa internazionale, ma anche le economie emergenti hanno fatto la loro parte, come testimoniano i relativi PMI. A partire dall'autunno 2016 infatti il commercio mondiale ha accelerato su ritmi che non si vedevano da prima della crisi finanziaria. Tra le economie avanzate, la crescita è risultata più robusta nell'Area Euro mentre negli Stati Uniti l'economia ha sofferto per cause climatiche inattese.

La solidità dell'economia dell'**Area Euro** si è confermata nonostante il succedersi di vari eventi inattesi che hanno aumentato l'incertezza politica (la cosiddetta Brexit, il referendum costituzionale in Italia, le elezioni politiche e presidenziali in diversi paesi).

Negli **Stati Uniti** la crescita ha invece accelerato nel corso dell'anno da poco sopra l'1% annualizzato del primo trimestre ad oltre il 3% nei mesi centrali dell'anno, grazie soprattutto alla ripresa degli investimenti. E' proseguito il miglioramento del mercato del lavoro dove il tasso di disoccupazione ha raggiunto livelli molto bassi pur non innescando spinte salariali.

In **Cina**, l'economia, pur robusta, ha seguito una tendenza inversa rallentando nel corso dell'anno. L'indebolimento ha riguardato tutti i settori di attività, principalmente gli investimenti ma anche i consumi. Nonostante le misure adottate dal governo, il mercato immobiliare ha continuato a dare segni di tenuta per tutti i mesi estivi, mentre la PBOC - la banca centrale cinese - ha alzato i tassi a più riprese per ragioni di regolamentazione del settore bancario.

In tutte le aree l'**inflazione** ha continuato a mantenersi su livelli bassi: in particolare negli Stati Uniti e in Europa, l'accelerazione della formazione di occupazione non ha dato adito a spinte salariali, consentendo alle rispettive banche centrali di mantenere un orientamento espansivo. Negli Stati Uniti, la FED ha alzato, come ampiamente atteso dai mercati, i tassi in due riprese (metà marzo e metà giugno, +25 punti base ciascuna), mentre nell'Area Euro la BCE ha proseguito nella politica espansionistica del QE (*Quantitative Easing*).

In questo contesto i mercati finanziari hanno proseguito le tendenze già espresse dalla fine del 2016: i mercati azionari si sono rafforzati, i rendimenti hanno seguito una moderata tendenza alla risalita, mentre il cambio dell'euro si è rafforzato su tutte le valute grazie alla netta accelerazione della crescita economica.

Nonostante l'inflazione europea rimanga contenuta, la domanda interna in rafforzamento tende a spingere al rialzo i prezzi sia all'import sia all'output, soprattutto nella componente strutturale (*core*). Questo scenario ha spinto la **BCE** ad assumere toni più fermi negli ultimi incontri riguardo ai rischi: da un lato riducendo il rischio di una deflazione, dall'altro sottolineando i rischi di spinte salariali come reazione al rafforzamento del mercato del lavoro. Rimangono tuttavia valide le quattro condizioni che il Presidente Draghi ha citato nel 2016 e 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 depurata dai prezzi dell'energia;
- 3- l'inflazione raggiunta deve sostenersi da sé, senza alcun contributo da parte della politica monetaria; e
- 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 per tutto il periodo intorno a -0,33% e il tasso swap EONIA intorno a -0,35%.

Il rafforzamento della congiuntura si è tradotto in un miglioramento dei **corsi azionari**, anche se sulle performance in euro ha pesato l'indebolimento del dollaro.

L'indice MSCI World in euro è salito del +2% (+14,2% in valuta locale), lo S&P500 del +0,5% (+12,5% in dollari) e il Topix è cresciuto del 2,5% (+10,3% in yen).

In Europa, l'indice di riferimento DJ Stoxx 600 è aumentato del +7,4%, mentre l'indice del mercato italiano del +18%.

Nel periodo, le Borse dei paesi emergenti hanno registrato performance in euro divergenti, a seconda delle aree di riferimento, in alcuni casi anche brillanti: +12% nel complesso (indice MSCI Mercati Emergenti), +9,6% l'India, +25,5% la Cina, mentre l'Europa dell'Est è stata negativa del -3,3%.

Nel complesso, i settori del mercato europeo che hanno performato meglio sono stati la tecnologia, i servizi finanziari, i beni e servizi per l'industria e le banche, mentre hanno avuto una performance inferiore alla media l'energia, i media, le vendite al dettaglio e le telecomunicazioni.

I **rendimenti obbligazionari** dei mercati di riferimento (Treasury e Bund) hanno avuto andamenti diversi. Negli Stati Uniti, i rendimenti a breve (2 anni) sono saliti, in linea con i rialzi ai tassi ufficiali impartiti dalla Fed, passando da 1,17% di inizio anno a 1,49% di fine Settembre. I tassi a lungo termine (10 anni) hanno invece risposto a dati di inflazione inaspettatamente più deboli del previsto e sono moderatamente scesi dal 2,45% di inizio 2017 al 2,33% di fine Settembre. In Europa, il miglioramento delle prospettive di crescita e un'inflazione strutturale rimasta bassa si sono tradotti in un modesto aumento del tasso a 2 anni (da -0,80% a -0,74% nei primi nove mesi dell'anno) e in un percorso in moderata salita con ampie oscillazioni del tasso a lungo termine (10 anni) da 0,11% a 0,46%, valore su cui ha chiuso il periodo. I differenziali tra i paesi dell'Unione Monetaria Europea si sono allargati fino a metà Aprile circa per le incertezze politiche, per poi rientrare sui valori vicini a quelli di fine 2016. In particolare, lo spread dell'Italia è rimasto invariato tra inizio e fine periodo (intorno ai 170 punti base), ma toccando nel corso dei mesi una punta superiore a 210 pb.

Sui **mercati valutari**, il dollaro si è gradualmente indebolito. Nonostante persista la divergenza delle politiche monetarie portate avanti dalla BCE (molto espansiva) e dalla Fed (espansiva ma in riduzione), la prudenza nei commenti con cui ogni mossa rialzista della Fed è accompagnata ma soprattutto il robusto miglioramento congiunturale dell'Area Euro hanno dato sostegno alla valuta europea che si è rafforzata contro la maggior parte delle valute. Nel periodo, l'euro si è portato da 1,054 dollari per euro di fine 2016 a poco sopra 1,18, mentre lo yen si è indebolito passando da quota 123,4 di inizio anno a quota 132,8 di fine Settembre.

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 un andamento ribassista fino a metà anno e poi riprendere quota chiudendo il periodo a quota 51,7 dollari per barile. Più stabile il sentiero dell'oro che ha seguito un percorso di prudente apprezzamento chiudendo il periodo a quota 1282 dai 1152 di fine 2016 ma sotto i massimi toccati a fine Agosto a 1350 dollari per oncia.

### Prospettive

Le previsioni dei principali organismi internazionali per i prossimi mesi evidenziano un ulteriore miglioramento dello scenario di crescita globale grazie al rafforzamento degli investimenti, dell'occupazione e del commercio internazionale che danno supporto ad una crescita sincronizzata tra la maggior parte delle aree economiche. Il ritmo di espansione degli ultimi mesi dell'anno porterà ad una crescita più vivace che nel 2016 e l'OCSE si aspetta che nel 2018 migliorerà ancora. Tuttavia, nel suo ultimo aggiornamento di Settembre 2017, il medesimo istituto segnala che una crescita di medio periodo sostenibile e inclusiva di tutti i settori dell'economia non è ancora assicurata: la ripresa degli investimenti e del commercio è ancora troppo bassa per sostenere una buona crescita della produttività e la crescita salariale è stata finora, in media, deludente e non equa tra i diversi settori lavorativi. Si sottolinea infine che i mercati emergenti rimangono la chiave per la crescita globale che, per essere robusta e sostenibile, necessita di riforme strutturali ancora profonde. Per quanto riguarda l'Area Euro, la BCE continua a sottolineare come il proprio programma di Quantitative Easing fornisca un sostegno al ciclo economico, allentando le condizioni finanziarie di famiglie e imprese e stabilizzando i tassi reali su livelli bassi.

### 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 affluente e private attraverso la rete di Consulenti Finanziari, cui fa da corollario anche l'offerta di servizi non finanziari.

#### 3.1 Il mercato del risparmio gestito

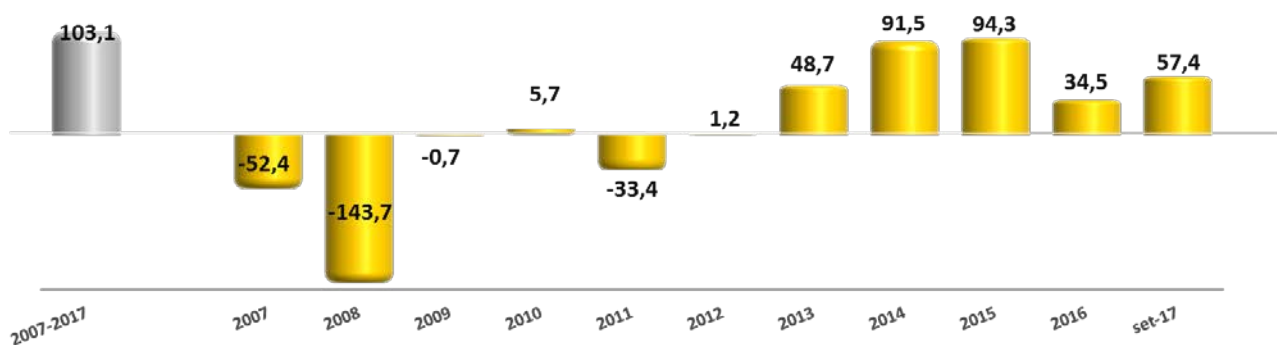
Non si ferma la corsa del risparmio gestito che nei primi nove mesi del 2017 ha raccolto 79,5 miliardi di euro sui fondi aperti. Complessivamente, il patrimonio gestito dall'industria ha toccato il record assoluto con 2.046 miliardi, grazie anche all'incremento di valore registrato nel corso degli ultimi mesi per effetto dell'andamento positivo dei mercati.

In particolare, da inizio anno il mercato degli OICR ha registrato una raccolta netta positiva pari a 58,2 miliardi di euro. La maggior parte dei flussi continua ad alimentare i fondi comuni (57,4 miliardi il dato cumulato a settembre) e in particolare tali strumenti rispondono al bisogno dei risparmiatori di essere guidati alla ricerca del rendimento e della protezione dei capitali in mercati finanziari molto difficili da affrontare, perché i tassi d'interesse sono ancora molto bassi, i rischi sono elevati per via delle tensioni geopolitiche e delle incertezze economiche e le banche centrali potrebbero ridurre gli stimoli espansivi. Non è, infatti, un caso che le tipologie di fondi più vendute siano quelle dei flessibili, che permettono al gestore di spostarsi tra le diverse classi di attività per cogliere le migliori opportunità o che permettono un ritorno assoluto, sganciato dall'andamento dei singoli listini.

Il potenziale inespresso dell'industria del risparmio gestito è ancora molto alto, alla luce dei 1.400 miliardi di euro parcheggiati sui conti correnti a rendimenti quasi nulli e che rimane l'obiettivo naturale delle società di gestione. La sfida per conquistare nuova clientela o per portare quella esistente a spostare sulle soluzioni gestite i propri risparmi, si gioca sull'innovazione tecnologica e di prodotto e sulla qualità della consulenza. Entrambi i requisiti sono indispensabili per affrontare uno scenario in continua evoluzione sia da un punto di vista regolamentare, sia da un punto di vista demografico.

#### Il mercato degli OICR in Italia dal 2007 (dati in miliardi di euro)

Fonte: dati Assogestioni aggiornati a Settembre 2017



#### 3.2 Il mercato Assoreti

Anche la raccolta netta realizzata dal mercato "Assoreti" (cioè quello che rileva l'attività distributiva complessiva realizzata mediante consulenti finanziari) nei primi nove mesi del 2017 ha registrato valori del 32% superiori a quelli già molto positivi registrati nel 2016.

Dati in milioni di euro	30.09.2017	30.09.2016	Variazione	
			Importo	%
Fondi comuni e gestioni di portafoglio	17.240	7.967	9.273	116%
Assicurazioni	8.390	3.960	4.430	112%
<b>Totale risparmio gestito</b>	<b>25.630</b>	<b>11.927</b>	<b>13.703</b>	<b>115%</b>
Totale risparmio amministrato	4.312	10.836	-6.524	-60%
<b>Totale</b>	<b>29.942</b>	<b>22.763</b>	<b>7.179</b>	<b>32%</b>

Fonte: dati **Assoreti** aggiornati a Settembre 2017

Con specifico riferimento al mondo delle reti di consulenti finanziari, le scelte d'investimento dei risparmiatori hanno privilegiato il risparmio gestito che complessivamente ha raccolto 25,6 miliardi e che rappresentano circa l'86% dei volumi complessivi dei primi nove mesi dell'anno, mentre sul risparmio amministrato sono arrivate risorse per 4 miliardi.

Il contributo delle reti al sistema degli OICR aperti, attraverso la distribuzione diretta e indiretta di quote, si attesta su un valore pari a circa 23 miliardi, che rappresenta circa il 40% del totale delle risorse nette confluite sul sistema dei fondi da inizio anno.

Nei primi nove mesi dell'anno, si evidenzia un importante incremento sia del comparto gestito (con le Sicav di diritto estero a 13,9 miliardi e le gestioni patrimoniali a 3,3 miliardi), sia di quello assicurativo che coinvolge principalmente le polizze multi ramo (3,7 miliardi) e le unit linked (3,7 miliardi).

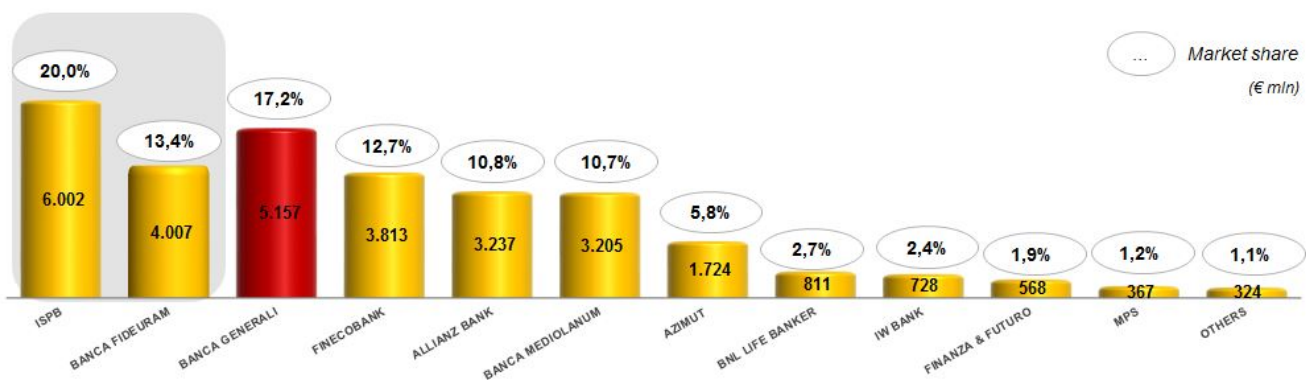
Il dato di risparmio amministrato registra una raccolta netta pari a circa 4 miliardi da inizio anno, in forte contrazione rispetto allo stesso periodo del 2016 (-60%).

### 3.3 Banca Generali

In questo contesto molto positivo, Banca Generali si conferma tra i leader di mercato per raccolta netta attraverso consulenti finanziari, con un valore che nel dato cumulato a settembre si attesta a 5,2 miliardi e una quota di mercato pari al 17,2% che è al secondo posto nell'ambito del mercato di riferimento (ultimi dati disponibili al momento dell'elaborazione).

#### **RACCOLTA NETTA TOTALE ASSORETI – 29,9 miliardi di euro**

Settembre 2017, valori in milioni di euro

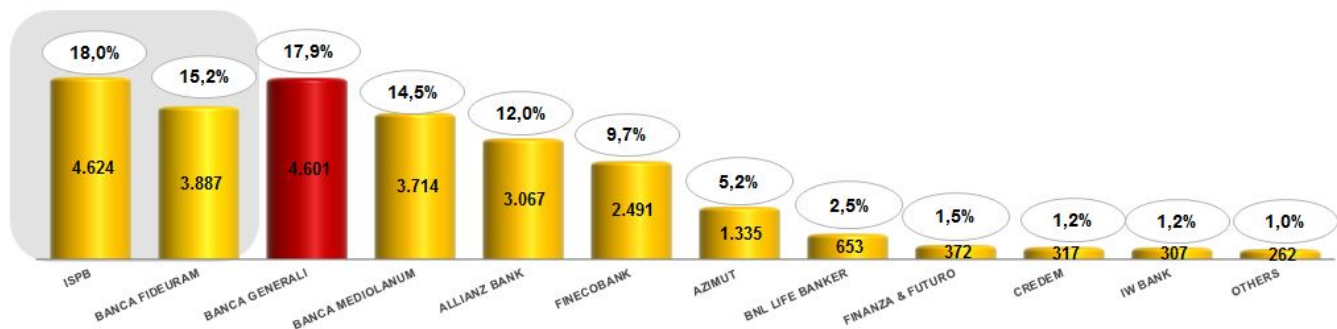


Fonte: **Assoreti**

Il dato risulta ancora più brillante e significativo se si prende in considerazione l'insieme dei comparti di risparmio gestito e assicurativo, che vedono Banca Generali attestarsi a circa 4,6 miliardi con una quota di mercato pari al 17,9%.

## **RACCOLTA NETTA GESTITO E ASSICURATIVO ASSORETI – 25,6 miliardi di euro**

Settembre 2017, valori in milioni di euro



Fonte: **Assoreti**

Alla data del 30 settembre 2017, la raccolta netta di Banca Generali ha raggiunto i 5,2 miliardi di euro di raccolta, con una crescita del 26% rispetto al già brillante risultato registrato nello stesso periodo del 2016. Nel complesso la raccolta in risparmio gestito e assicurativo rappresenta l'89% del totale della raccolta netta di Banca Generali, con un valore pari a 4,6 miliardi. Le soluzioni "contenitore" di Banca Generali continuano a registrare un significativo apprezzamento da parte della clientela e nei primi mesi dell'anno hanno raccolto complessivamente 3.529 € milioni, di cui € 2.294 milioni nella gestione patrimoniale BG Solution e € 1.235 milioni per BG Stile Libero. A sostegno del risparmio gestito, nei primi nove mesi del 2017 si registra anche l'importante contributo fornito dalle Sicav che hanno raccolto 1.337 milioni.

### **Raccolta netta Banca Generali**

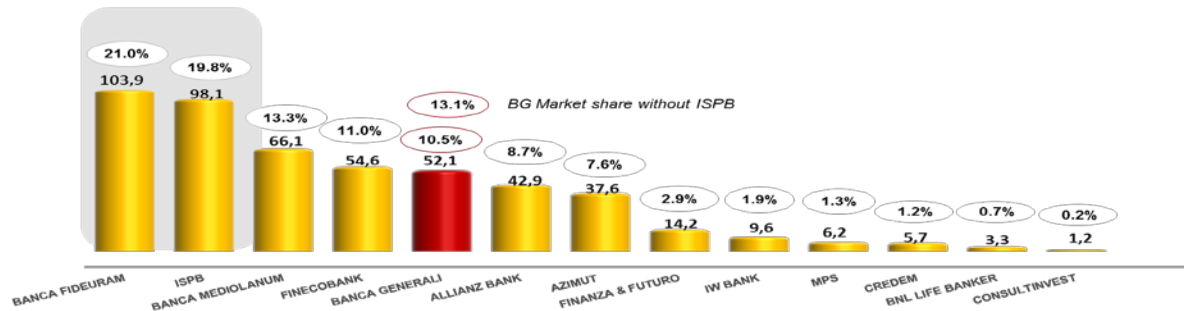
(milioni di euro)	Gruppo BG		Variazioni	
	30.09.2017	30.09.2016	Importo	%
Totale risparmio gestito	3.205	677	2.528	373%
Fondi e Sicav	1.337	33	1.304	n.a.
GPF/GPM	1.868	644	1.224	190%
Totale risparmio assicurativo	1.396	2.129	-733	-34%
Totale risparmio amministrato	556	1.281	-725	-57%
Totale asset collocato dalla rete	5.157	4.087	1.070	26%

Anche a livello di Assets Under Management, Banca Generali, sulla base degli ultimi dati disponibili relativi a giugno 2017, si è confermata tra i primi competitor del mercato con una quota di mercato del 10,5%.

## ASSETS TOTALI ASSORETI – 495 Miliardi di Euro

Giugno 2017, valori in miliardi di Euro

... Market share  
(€ bin)



Fonte: **Assoreti**

Valutando per la sola Banca Generali i dati di Assets Under Management a settembre - illustrati nella tabella riepilogativa contenente la loro composizione per macro aggregati - e confrontandoli con i dati di dicembre 2016, si osserva che nei nove mesi essi sono cresciuti di circa il 13%. Tali AUM si riferiscono al mercato Assoreti, cioè a quello riguardante il perimetro di attività dei consulenti finanziari.

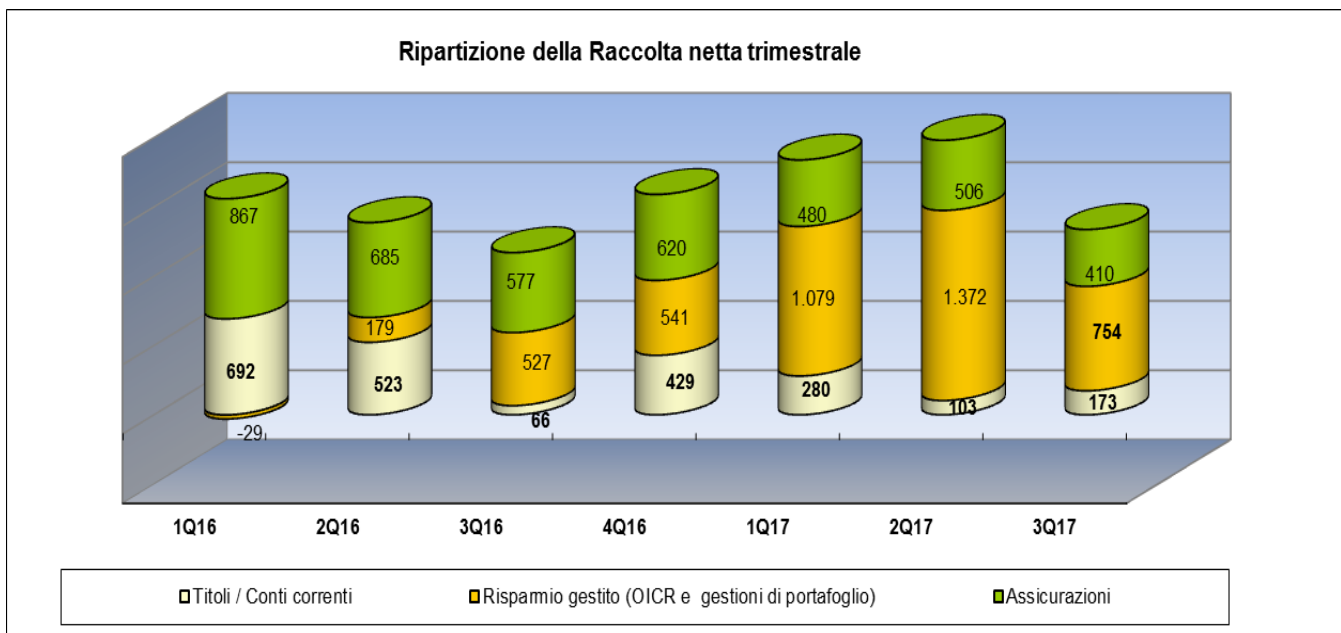
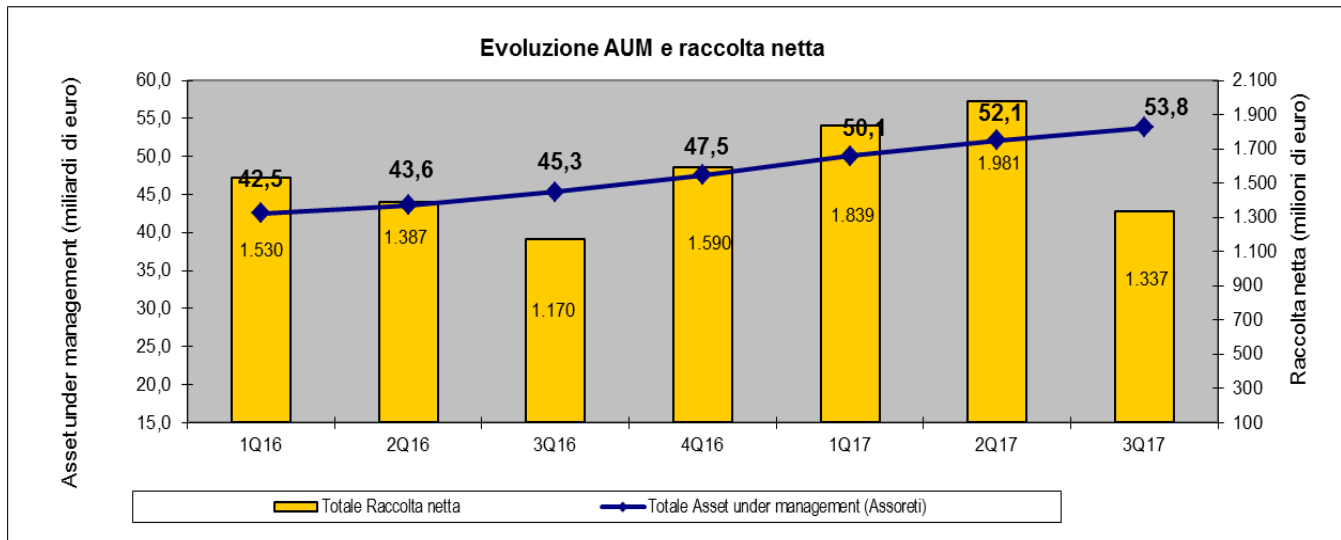
L'incremento del portafoglio è riconducibile sia alla raccolta netta realizzata nel periodo, sia alle performance positive dei mercati che negli ultimi mesi hanno inciso sull'incremento delle masse.

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

(milioni di euro)	Gruppo BG	Gruppo BG	Variazioni su 31.12.2016	
	30.09.2017	31.12.2016	Importo	%
Totale risparmio gestito	19.579	15.860	3.719	23,4%
Fondi e Sicav	12.902	11.182	1.720	15,4%
GPF/GPM	6.677	4.678	1.999	42,7%
Totale risparmio assicurativo	21.758	20.213	1.545	7,6%
Totale risparmio amministrato	12.488	11.474	1.014	8,8%
<b>Totale Assets Under Management</b>	<b>53.825</b>	<b>47.547</b>	<b>6.278</b>	<b>13,2%</b>



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





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

### 4.1. Il Risultato Economico

Il risultato netto conseguito dal Gruppo alla fine dei primi nove mesi del 2017 si attesta 147,4 milioni di euro, con un incremento di quasi il 25% rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

(migliaia di euro)	30.09.2017	30.09.2016	Variazione	
			Importo	%
Interessi netti	47.094	44.265	2.829	6,4%
Commissioni nette	323.159	247.662	75.497	30,5%
Dividendi	1.770	1.664	106	6,4%
Risultato netto dall'attività finanziaria	12.305	28.971	-16.666	-57,5%
<b>Ricavi operativi netti</b>	<b>384.328</b>	<b>322.562</b>	<b>61.766</b>	<b>19,1%</b>
Spese per il personale	-63.319	-64.662	1.343	-2,1%
Altre spese amministrative	-106.516	-98.350	-8.166	8,3%
Rettifiche di valore nette su attività materiali e immat.	-5.829	-3.543	-2.286	64,5%
Altri oneri/proventi di gestione	36.493	27.969	8.524	30,5%
<b>Costi operativi netti</b>	<b>-139.171</b>	<b>-138.586</b>	<b>-585</b>	<b>0,4%</b>
<b>Risultato operativo</b>	<b>245.157</b>	<b>183.976</b>	<b>61.181</b>	<b>33,3%</b>
Rettifiche di valore nette per deterioramento di crediti	-173	2.627	-2.800	-106,6%
Rettifiche di valore nette su altre attività	-5.831	-3.411	-2.420	70,9%
Accantonamenti netti	-64.016	-41.715	-22.301	53,5%
Utili (perdite) da investimenti e partecip.	-96	-17	-79	n.a.
<b>Utile operativo ante imposte</b>	<b>175.041</b>	<b>141.460</b>	<b>33.581</b>	<b>23,7%</b>
Imposte sul reddito del periodo	-27.687	-22.844	-4.843	21,2%
<b>Utile netto</b>	<b>147.354</b>	<b>118.616</b>	<b>28.738</b>	<b>24,2%</b>

I **ricavi operativi netti** raggiungono un livello di 384,3 milioni di euro, con una crescita di 61,8 milioni di euro (+19,1%) rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente, per effetto dei seguenti fattori:

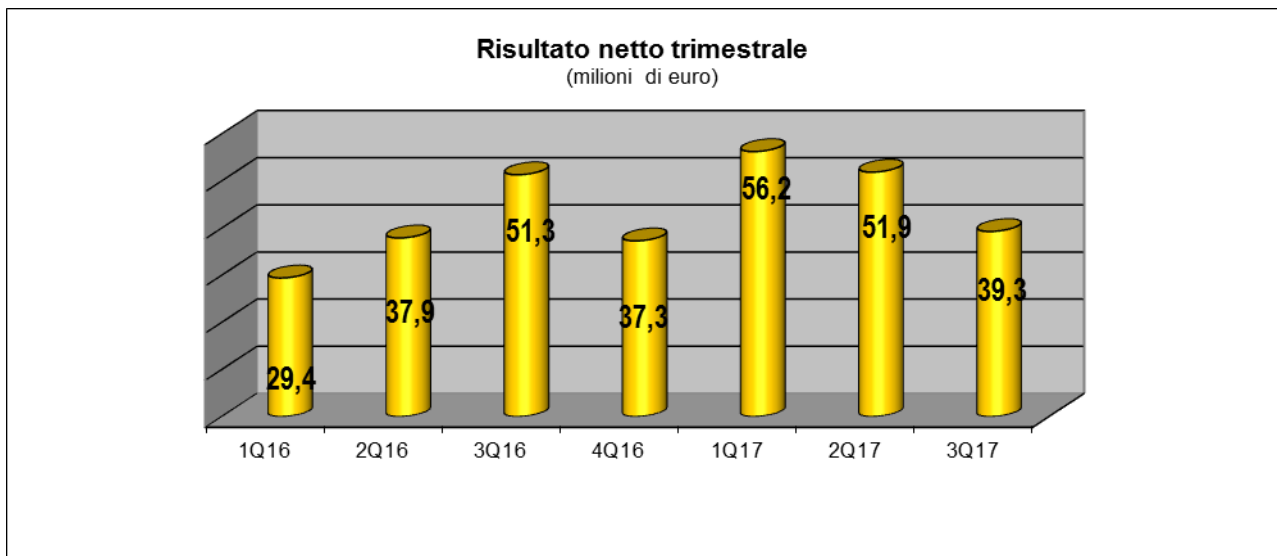
- il significativo progresso delle **commissioni attive di gestione** (+18,9%), che costituiscono la componente centrale del modello di business del Gruppo bancario, strettamente legata alla qualità e alla crescita degli attivi in gestione;
- la ripresa delle componenti più volatili del conto economico, rappresentate dalle commissioni di performance, che segnano un brillante risultato (+30,1 milioni di euro), solo in parte compensato dal minor contributo della gestione finanziaria (-16,7 milioni di euro);
- la stabilizzazione del **marginale di interesse** (+6,4%) per effetto della significativa 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 139,2 milioni di euro con una crescita molto contenuta sostanzialmente legata alle nuove progettualità dell'esercizio e all'espansione dei volumi di attività.

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 34,7% (46,4% al netto delle componenti più volatili), che rispecchia il continuo miglioramento dell'efficiamento operativo del Gruppo.

Gli **accantonamenti e le rettifiche di valore nette** ammontano a 70,0 milioni di euro, in crescita rispetto ai primi nove mesi del 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 175,0 milioni di euro con una crescita di 33,6 milioni rispetto al 2016. Il carico di imposte dell'esercizio evidenzia infine una contenuta crescita, con un tax rate complessivo che si attesta al 15,8%, in linea con la chiusura dell'esercizio 2016.

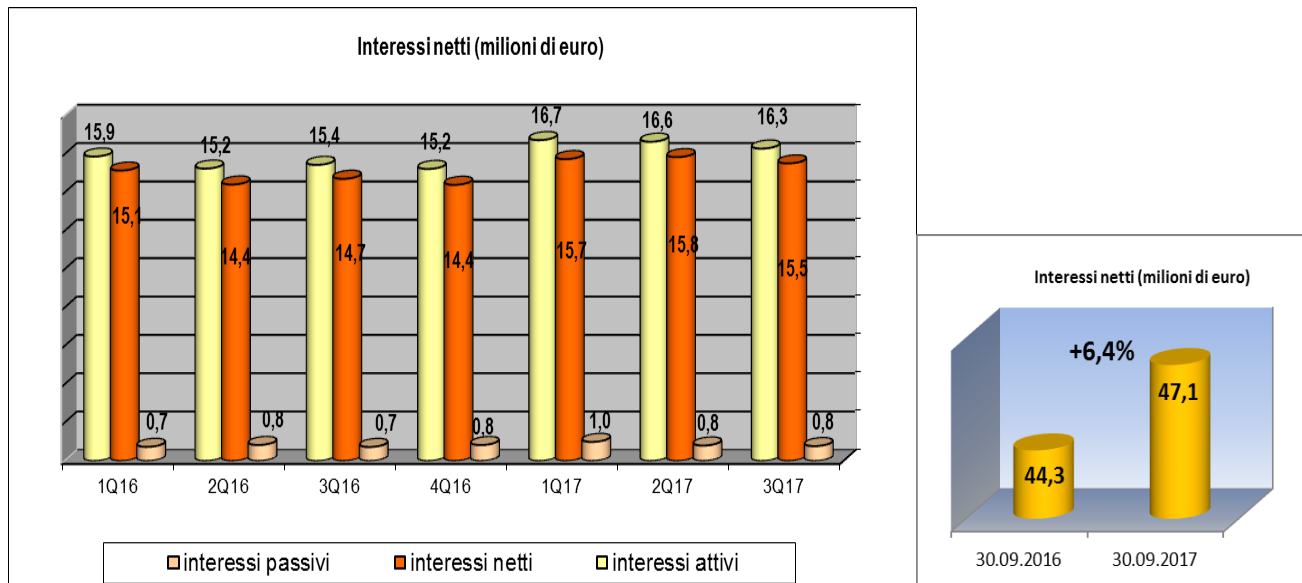


### Evoluzione Trimestrale del Conto economico

(migliaia di euro)	3Q17	2Q17	1Q17	4Q16	3Q16	2Q16	1Q16
Interessi netti	15.514	15.842	15.738	14.398	14.710	14.414	15.141
Commissioni nette	93.971	113.611	115.577	61.349	94.836	87.554	65.272
Dividendi	16	1.518	236	299	180	1.385	99
Risultato netto dell'attività finanziaria	4.672	4.507	3.126	3.783	10.882	3.721	14.368
<b>Ricavi operativi netti</b>	<b>114.173</b>	<b>135.478</b>	<b>134.677</b>	<b>79.829</b>	<b>120.608</b>	<b>107.074</b>	<b>94.880</b>
Spese per il personale	-19.459	-23.133	-20.727	-15.808	-21.221	-22.951	-20.490
Altre spese amministrative	-36.942	-34.623	-34.951	-41.769	-34.376	-31.601	-32.373
Rettifiche di valore nette su attività materiali e immat.	-2.037	-2.069	-1.723	-2.397	-1.212	-1.180	-1.151
Altri oneri/proventi di gestione	12.499	13.503	10.491	16.576	7.905	9.353	10.711
<b>Costi operativi netti</b>	<b>-45.939</b>	<b>-46.322</b>	<b>-46.910</b>	<b>-43.398</b>	<b>-48.904</b>	<b>-46.379</b>	<b>-43.303</b>
<b>Risultato operativo</b>	<b>68.234</b>	<b>89.156</b>	<b>87.767</b>	<b>36.431</b>	<b>71.704</b>	<b>60.695</b>	<b>51.577</b>
Rettifiche di valore nette per deterioramento di crediti	436	-23	-586	-706	1.110	2.008	-491
Rettifiche di valore nette su altre attività	-3.276	17	-2.572	712	-264	-2.396	-751
Accantonamenti netti	-18.365	-27.471	-18.180	6.975	-13.256	-17.050	-11.409
Utili (perdite) da investimenti e partecip.	-19	-44	-33	-36	22	-30	-9
<b>Utile operativo ante imposte</b>	<b>47.010</b>	<b>61.635</b>	<b>66.396</b>	<b>43.376</b>	<b>59.316</b>	<b>43.227</b>	<b>38.917</b>
Imposte sul reddito del periodo	-7.739	-9.774	-10.174	-6.098	-8.011	-5.327	-9.506
<b>Utile netto</b>	<b>39.271</b>	<b>51.861</b>	<b>56.222</b>	<b>37.278</b>	<b>51.305</b>	<b>37.900</b>	<b>29.411</b>

#### 4.1.1 Gli Interessi netti

Il margine di interesse si attesta a 47,1 milioni di euro, con una crescita di 2,8 milioni rispetto al 2016 (+6,4%), determinata dall'espansione dei volumi intermediati che ha controbilanciato la perdurante erosione della redditività degli impieghi, imputabile al permanere della dinamica dei bassi tassi di interesse.



Nel corso dei primi nove mesi del 2017, la dinamica dei tassi di interesse nell'area Euro ha continuato ad essere influenzata dalla politica monetaria non convenzionale di *Quantitative Easing* avviata dalla BCE nel 2015 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%.

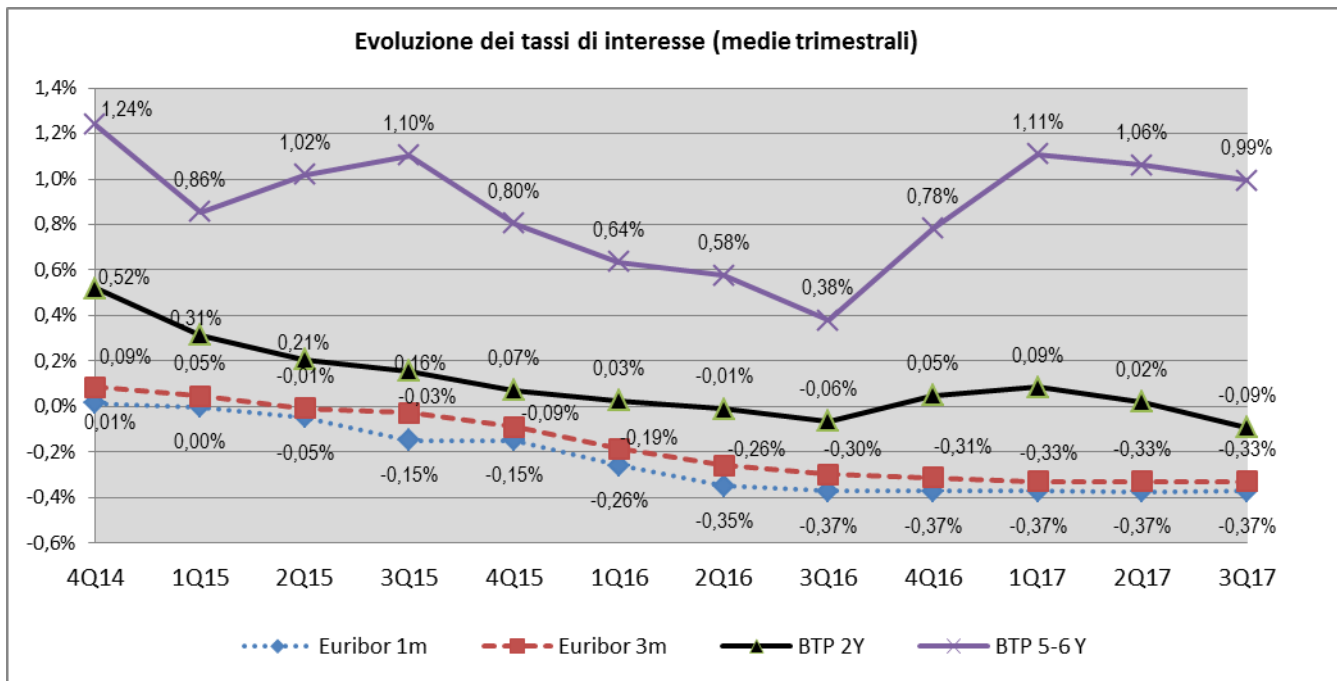
Nel corso dell'ultima riunione dello scorso 26 ottobre il Consiglio della BCE ha mantenuto invariati i tassi di riferimento e ha confermato le politiche monetarie in atto fino a dicembre 2017, stabilendo tuttavia di ridurre gli acquisti netti effettuati nel quadro del programma di acquisto di attività da un ritmo mensile di 60 miliardi di euro a un ritmo mensile di 30 miliardi di euro a partire da gennaio 2018 sino alla fine di settembre dello stesso anno, o anche oltre se necessario, e in ogni caso finché non risconterà un aggiustamento durevole dell'evoluzione dei prezzi coerente con il proprio obiettivo di inflazione.

La decisione morbida della BCE ha pertanto attenuato la discussione apertasi da qualche mese su un deciso avvio del Tapering (rimozione del QE) nei prossimi mesi. Pur in presenza di segnali sempre più forti sull'irrobustimento della crescita economica e sulla fiducia degli operatori, l'insoddisfacente dinamica dei salari nell'area euro e l'assenza di segnali di accelerazione dell'inflazione, che appare comunque in stabile progresso, sembrano avere per ora allontanato le aspettative di una rapida crescita dei tassi di interesse.

Nel complesso, la curva dei tassi d'interesse nel mercato interbancario ha pertanto continuato ad abbassarsi, confermando 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 settembre 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 è proseguito anche sul mercato dei titoli di stato italiani, dove però, a partire dal secondo semestre del 2016, a causa del persistere di incertezze nello scenario politico, è aumentata la volatilità dello spread sulle scadenze più a lungo termine.

Il rendimento dei titoli di stato italiani con vita residua media di 2 anni si è così attestato a settembre intorno al -0,20%, quelli con vita residua di 5 anni allo 0,70%, mentre si riscontrano rendimenti superiori all'1% solo per scadenze superiori a 6 anni.



In questo contesto, gli interessi attivi registrano un contenuto incremento di 3,1 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente (+6,7%), grazie alla significativa 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 dall'allungamento delle scadenze, che ha portato la quota di portafoglio bond più a lungo termine ad attestarsi al 50% del totale; la redditività media complessiva del portafoglio nei primi nove mesi del 2017 si è tuttavia attestata su di un livello di poco inferiore allo 0,75%.

Gli interessi su finanziamenti alla clientela, in massima parte indicizzati all'Euribor, continuano invece ad evidenziare segnali di erosione (-2,5%).

Simmetricamente, si è arrestata la contrazione del costo della raccolta la cui evoluzione appare tuttavia in massima parte caratterizzata dalla crescita degli interessi attivi negativi sui depositi interbancari.

(migliaia di euro)	30.09.2017	30.09.2016	Variazione	
			Importo	%
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	97	62	35	56,5%
Attività finanziarie AFS	14.262	14.601	-339	-2,3%
Attività finanziarie detenute sino a scadenza	15.010	11.384	3.626	31,9%
Attività finanziarie classificate fra i crediti	2.148	2.884	-736	-25,5%
<b>Totale attività finanziarie</b>	<b>31.517</b>	<b>28.931</b>	<b>2.586</b>	<b>8,9%</b>
Crediti verso banche	84	31	53	171,0%
Crediti verso clientela	15.450	15.839	-389	-2,5%
Altre attività	2.609	1.752	857	48,9%
<b>Totale interessi attivi</b>	<b>49.660</b>	<b>46.553</b>	<b>3.107</b>	<b>6,7%</b>
Debiti verso banche	464	445	19	4,3%
Debiti verso la clientela	439	393	46	11,7%
Prestito subordinato	1.262	1.265	-3	-0,2%
Altre passività	401	185	216	116,8%
<b>Totale interessi passivi</b>	<b>2.566</b>	<b>2.288</b>	<b>278</b>	<b>12,2%</b>
<b>Interessi netti</b>	<b>47.094</b>	<b>44.265</b>	<b>2.829</b>	<b>6,4%</b>

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 401 migliaia

di euro e a 2.609 migliaia di euro e si riferiscono principalmente alle giacenze presso la Banca centrale (345 migliaia di euro) e alle operazioni di PCT di raccolta (1.380 migliaia di euro).

Gli interessi passivi negativi relativi ad operazioni con clientela si riferiscono invece alle giacenze captive delle società del gruppo Generali, sulle quali si applicano a partire dal mese di giugno 2016.

Considerando anche gli interessi passivi negativi e al netto degli interessi attivi negativi, il costo complessivo della raccolta alla fine del periodo evidenzierrebbe pertanto un saldo netto negativo.

(migliaia di euro)	30.09.2017	30.09.2016	Variazione	
			Importo	%
Banche	1.424	1.145	279	24,4%
Clientela corporate	1.185	607	578	95,2%
<b>Totale interessi passivi negativi</b>	<b>2.609</b>	<b>1.752</b>	<b>857</b>	<b>48,9%</b>
Banche	391	178	213	119,7%
Clientela	10	7	3	42,9%
<b>Totale interessi attivi negativi</b>	<b>401</b>	<b>185</b>	<b>216</b>	<b>116,8%</b>
<b>Interessi netti</b>	<b>2.208</b>	<b>1.567</b>	<b>641</b>	<b>40,9%</b>

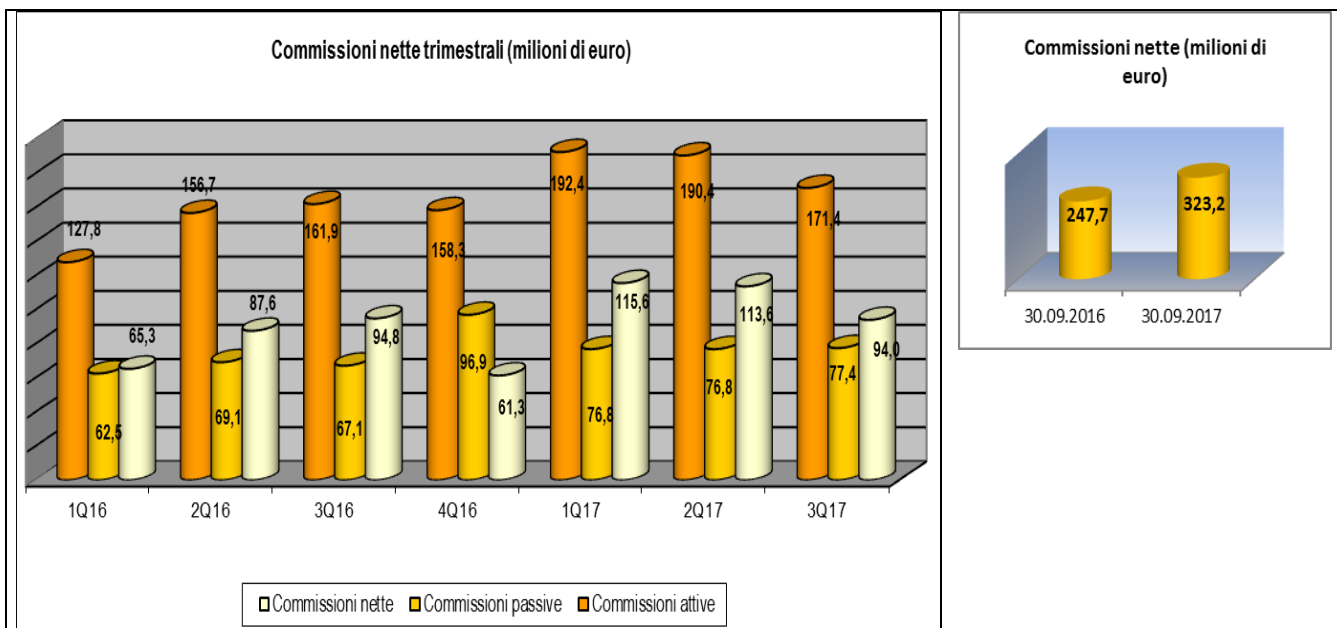
#### 4.1.2 Le Commissioni nette

Le commissioni nette si attestano su di un livello di 323,2 milioni di euro, con un progresso del 30,5% rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente, realizzato grazie alla crescita strutturale nei volumi degli Aum intermediati nell'ultimo anno e propiziato anche dai maggiori flussi delle commissioni di performance.

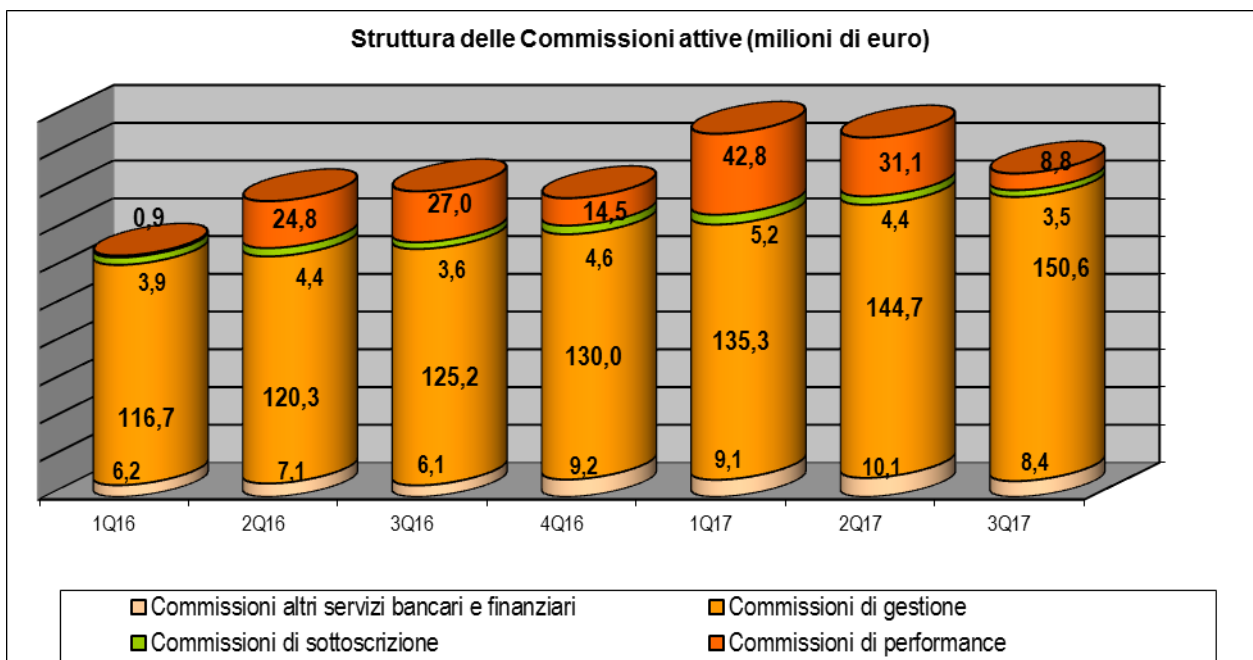
(migliaia di euro)	30.09.2017	30.09.2016	Variazione	
			Importo	%
Commissioni su gestioni di portafoglio collettive e individuali	313.868	248.253	65.615	26,4%
Commissioni di collocamento titoli e OICR	56.689	42.466	14.223	33,5%
Commissioni di distribuzione servizi fin. di terzi	156.072	136.198	19.874	14,6%
Commissioni di negoziazione e custodia di titoli	15.395	10.426	4.969	47,7%
Commissioni su altri servizi bancari	12.194	9.063	3.131	34,5%
<b>Totale commissioni attive</b>	<b>554.218</b>	<b>446.406</b>	<b>107.812</b>	<b>24,2%</b>
Commissioni offerta fuori sede	201.501	174.808	26.693	15,3%
Commissioni negoziazione titoli e custodia	4.548	2.597	1.951	75,1%
Commissioni su gestioni di portafoglio	22.816	19.377	3.439	17,7%
Commissioni su altri servizi bancari	2.194	1.962	232	11,8%
<b>Totale commissioni passive</b>	<b>231.059</b>	<b>198.744</b>	<b>32.315</b>	<b>16,3%</b>
<b>Commissioni nette</b>	<b>323.159</b>	<b>247.662</b>	<b>75.497</b>	<b>30,5%</b>

Le **commissioni attive** si attestano così su di un livello di 554,2 milioni di euro, in progresso del 24,2% per effetto sia della robusta crescita delle commissioni ricorrenti di gestione (+18,9%), in linea con la crescita degli AuM medi in risparmio gestito e assicurativo rispetto ai primi nove mesi del 2016 (+18,3%), che della componente non ricorrente, legata alle ottime performance delle Sicav promosse dal Gruppo nel favorevole contesto di crescita dei mercati manifestatosi nel corso del 2017.

(migliaia di euro)	30.09.2017	30.09.2016	Variazione	
			Importo	%
Commissioni di sottoscrizione	13.209	11.928	1.281	10,7%
Commissioni di gestione	430.610	362.299	68.311	18,9%
Commissioni di performance	82.810	52.690	30.120	57,2%
Commissioni altri servizi bancari e finanziari	27.589	19.489	8.100	41,6%
<b>Totale</b>	<b>554.218</b>	<b>446.406</b>	<b>107.812</b>	<b>24,2%</b>



Il successo delle innovative soluzioni proposte dal Gruppo bancario è testimoniato anche dalla crescita delle **commissioni di sottoscrizione**, grazie anche al successo delle gestioni multilinea, e delle **commissioni da altri servizi bancari e finanziari** (+41,6%) nell'ambito delle quali iniziano a crescere i ricavi derivanti dai servizi di consulenza evoluta.



Le **commissioni derivanti dall'attività di sollecitazione e gestione del risparmio** delle famiglie raggiungono un livello di 526,6 milioni di euro e presentano una crescita del 23,4% rispetto all'esercizio 2016.

(migliaia di euro)	30.09.2017	30.09.2016	Variazione	
			Importo	%
1. Gestioni di portafoglio collettive	265.863	220.966	44.897	20,3%
2. Gestioni di portafoglio individuali	48.005	27.287	20.718	75,9%
<b>Comm. su gestioni di portafoglio</b>	<b>313.868</b>	<b>248.253</b>	<b>65.615</b>	<b>26,4%</b>
1. Collocamento di OICR	56.502	41.556	14.946	36,0%
<i>di cui collocamento di OICR promossi dal gruppo</i>	4.169	3.916	253	6,5%
3. Collocamento Titoli obbligazionari e azionari	186	910	-724	-79,6%
4. Distrib. Gest. Portafoglio di Terzi (gpm,gpf, fondi pens.)	599	542	57	10,5%
5. Distrib. Prodotti assicurativi di terzi	155.110	135.395	19.715	14,6%
6. Distrib. Altri prodotti finanziari di terzi	364	261	103	39,5%
<b>Comm. Collocamento e Distrib. Servizi fin.</b>	<b>212.761</b>	<b>178.664</b>	<b>34.097</b>	<b>19,1%</b>
<b>Comm. attive gestione del risparmio</b>	<b>526.629</b>	<b>426.917</b>	<b>99.712</b>	<b>23,4%</b>

I ricavi derivanti dalla **distribuzione di prodotti assicurativi** continuano a registrare costanti progressi, +14,6% rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente, grazie al rilevante incremento degli AuM medi gestiti relativi al comparto (+14,2%).

Nel periodo di riferimento la raccolta assicurativa, pari a 1,4 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 7,0 miliardi di euro. I ricavi derivanti dall'attività di distribuzione dei prodotti delle consociata Genertellife raggiungono così un livello di 154,7 milioni di euro.

Nell'ambito del successo dei "contenitori finanziari innovativi", va ascritto anche il risultato delle **gestioni individuali di portafoglio**, che registrano un'esplosione dei ricavi del 75,9% rispetto al corrispondente periodo del 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 periodo di riferimento 2,3 miliardi di nuova raccolta, portando gli Aum complessivi in gestione afferenti alle linee nuove ad oltre 4,2 miliardi di euro.

Nel comparto delle **Sicav** promosse dal Gruppo bancario, al netto dell'effetto delle componenti non ricorrenti legate alla performance (+30,0 milioni di euro), le commissioni di gestione evidenziano un più contenuto progresso del 8,8% 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 56,5 milioni di euro, con un incremento del 36,0% rispetto al 2016 realizzato grazie alla domanda molto positiva di fondi e SICAV *a la cartè* che hanno raccolto oltre 1,3 miliardi di euro nei primi nove mesi del 2017.

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 27,6 milioni di euro.

(migliaia di euro)	30.09.2017	30.09.2016	Variazione	
			Importo	%
Commissioni di negoziazione di titoli e valute	11.233	8.139	3.094	38,0%
Commissioni di R.O. e custodia titoli	4.162	2.287	1.875	82,0%
Commissioni servizi di incasso e pagamento	2.089	2.171	-82	-3,8%
Commissioni e spese tenuta conto	1.601	1.665	-64	-3,8%
Commissioni di consulenza	6.140	3.051	3.089	101,2%
Commissioni su altri servizi	2.364	2.176	188	8,6%
<b>Totale attività bancaria tradizionale</b>	<b>27.589</b>	<b>19.489</b>	<b>8.100</b>	<b>41,6%</b>



Le commissioni derivanti dall'intermediazione e dalla custodia delle attività finanziarie della clientela ammontano a 15,4 milioni di euro con un incremento di 5,0 milioni rispetto al 2016 derivante per oltre la metà dalla crescita dei volumi dell'operatività per conto della clientela retail (+2,5 milioni di euro) e, per il residuo, dall'operatività verso i fondi promossi dal Gruppo bancario e assicurativo e dalla nuova operatività per conto di clientela istituzionale.

Le **commissioni passive** ammontano a 231,1 milioni di euro ed evidenziano una moderata crescita rispetto all'esercizio precedente (+16,3%), in massima parte legata all'espansione delle provvigioni passive riconosciute alla rete di consulenti finanziari per l'offerta fuori sede (+15,3%).

Le **commissioni passive di distribuzione** si attestano così su un livello di 201,5 milioni di euro con una crescita di 26,7 milioni di euro rispetto ai primi nove mesi del 2016 per effetto principalmente dei seguenti fattori:

- la crescita delle commissioni di incentivazione maturate in relazione ai piani di reclutamento avviati nell'esercizio (welcome bonus, entry bonus) o posti in essere negli esercizi precedenti (+5,5 milioni di euro);
- la crescita delle commissioni di front end (+1,4 milioni di euro), correlata all'analogia tendenza delle commissioni di sottoscrizione e in particolar modo al collocamento di OICR;
- la crescita delle commissioni di gestione (+14,9 milioni di euro), correlate all'espansione degli AuM medi gestiti dalla rete rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

Si evidenzia inoltre che le commissioni legate al programma di incentivazione standard della rete di vendita, che si concluderà il 31.12.2017, classificate per ora fra gli accantonamenti netti, sono stimate nella misura di 19,0 milioni, in lieve calo rispetto all'esercizio precedente (-4%).

(migliaia di euro)	30.09.2017	30.09.2016	Variazione	
			Importo	%
Commissioni di front end	9.862	8.427	1.435	17,0%
Commissioni di gestione	132.695	117.816	14.879	12,6%
Commissioni di incentivazione	33.888	28.406	5.482	19,3%
Altre commissioni	25.056	20.159	4.897	24,3%
<b>Totale</b>	<b>201.501</b>	<b>174.808</b>	<b>26.693</b>	<b>15,3%</b>

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

Nell'ambito delle commissioni passive, le **commissioni su gestioni di portafoglio**, per un ammontare di 22,8 milioni di euro (+17,7%) si riferiscono essenzialmente alle commissioni di amministrazione e delega di gestione a terzi sostenute per le Sicav promosse dal Gruppo.

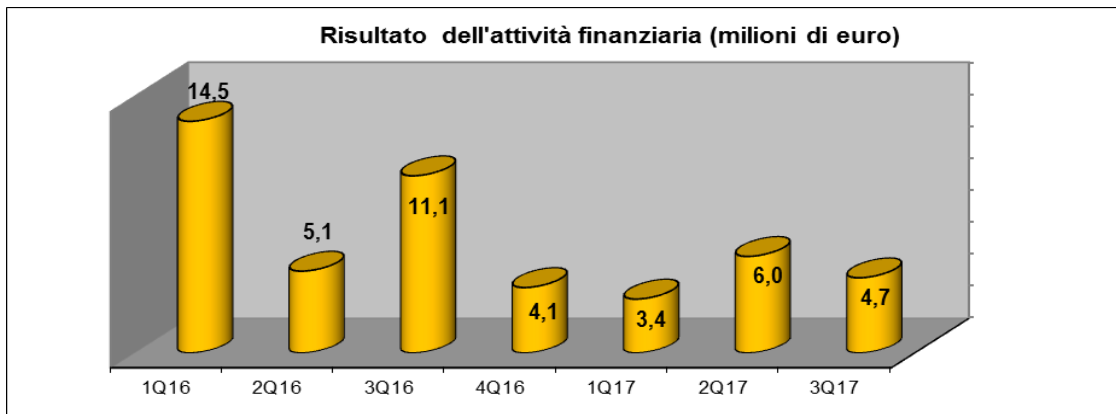
Le **commissioni passive derivanti dall'attività bancaria tradizionale** registrano infine una crescita del 47,9% per effetto della già evidenziata espansione dell'attività di intermediazione.

(migliaia di euro)	30.09.2017	30.09.2016	Variazione	
			Importo	%
Commissioni su servizi di negoziazione e custodia titoli	-4.548	-2.597	-1.951	75,1%
Commissioni servizi di incasso e pagamento	-1.782	-1.669	-113	6,8%
Commissioni su altri servizi	-412	-293	-119	40,6%
<b>Totale commissioni passive</b>	<b>-6.742</b>	<b>-4.559</b>	<b>-2.183</b>	<b>47,9%</b>

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

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





Alla fine dei primi nove mesi del 2017, tale aggregato presenta un contributo positivo di 14,1 milioni di euro ma 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)	30.09.2017	30.09.2016	Variazione	
			Importo	%
Dividendi da attività di trading e da OICR	78	251	-173	-68,9%
Negoziazione di attività fin e derivati su tit. capitale	211	-1.055	1.266	-120,0%
Negoziazione di attività fin e derivati su tit. debito e tassi int.	1.143	241	902	374,3%
Negoziazione di quote di OICR	84	-551	635	-115,2%
<b>Operazioni su titoli</b>	<b>1.516</b>	<b>-1.114</b>	<b>2.630</b>	<b>-236,1%</b>
Operazioni su valute e derivati valutari	2.371	2.295	76	3,3%
<b>Risultato dell'attività di trading</b>	<b>3.887</b>	<b>1.181</b>	<b>2.706</b>	<b>229,1%</b>
Risultato dell'attività di copertura	0	0	0	n.a.
Dividendi da attività AFS	1.692	1.413	279	19,7%
Utili e perdite su titoli di capitale e Oicr	2.291	126	2.165	1718,3%
Utili e perdite su titoli debito AFS, Loans, HTM	6.205	27.915	-21.710	-77,8%
<b>Risultato dell'attività finanziaria</b>	<b>14.075</b>	<b>30.635</b>	<b>-16.560</b>	<b>-54,1%</b>

Il risultato realizzato nell'ambito del portafoglio AFS, pari a 7,6 milioni di euro, si riferisce per 2,3 milioni a prese di profitto relative ad investimenti azionari di lungo periodo dismessi, anche in una prospettiva di transizione al nuovo principio contabile IFRS9, e, per il residuo, ad operazioni di rimodulazione del comparto titoli governativi (3,0 milioni) e del comparto bond financial (2,3 milioni di euro) in relazione all'evoluzione degli andamenti di mercato delle politiche di investimento della Banca.

(migliaia di euro)	Rigiro riserve	Utili	Perdite	30.09.2017	30.09.2016	variazione
Attività finanziarie disponibili per la vendita	7.298	2.826	-2.552	7.572	25.996	-18.424
titoli di debito	5.279	2.439	-2.436	5.282	25.870	-20.588
titoli di capitale	1.914	387	-9	2.292	113	2.179
quote OICR	105	0	-107	-2	13	-15
Attività finanziarie classificate fra i crediti	0	995	-71	924	2.030	-1.106
Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	0	0	0	0	15	-15
<b>Totale</b>	<b>7.298</b>	<b>3.821</b>	<b>-2.623</b>	<b>8.496</b>	<b>28.041</b>	<b>-19.545</b>

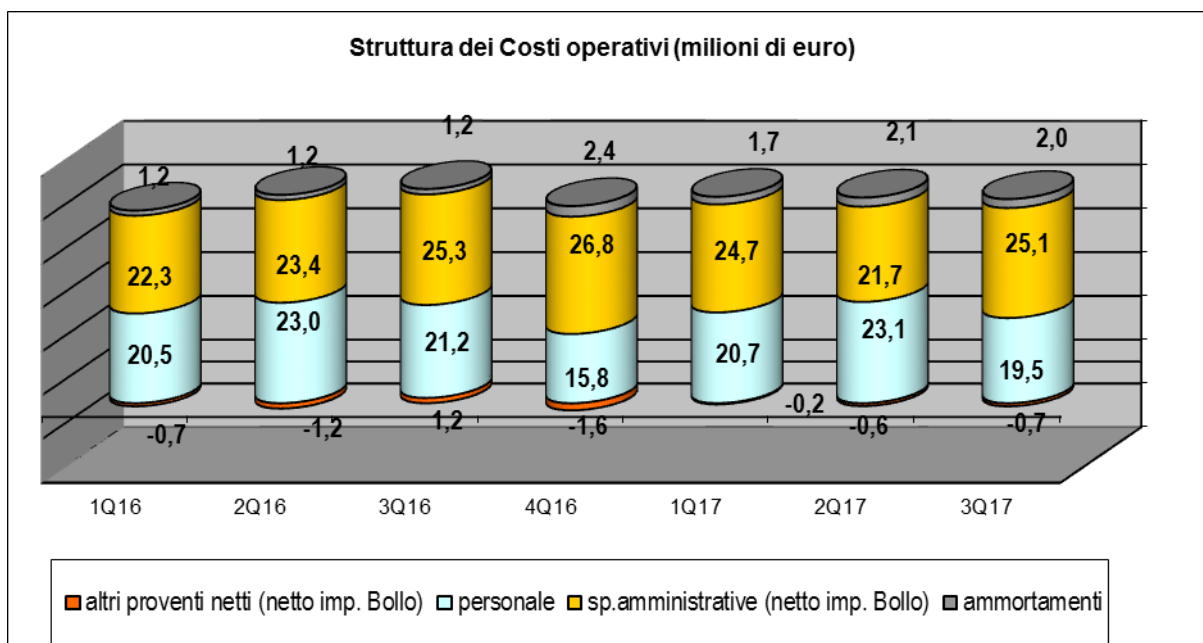
Anche il risultato dell'attività di trading è stato nel complesso positivo e in crescita rispetto all'esercizio precedente (+2,9 milioni di euro) per effetto dei migliori risultati conseguiti nell'ambito dell'operatività su derivati e degli utili realizzati nelle operazioni di negoziazione in conto proprio con la clientela istituzionale.

(migliaia di euro)	Plus.	Minus.	utili	Perdite	Ris. Netto 30.09.2017	Ris. Netto 30.09.2016	Var.
<b>1. Attività finanziarie</b>	<b>561</b>	<b>104</b>	<b>1.292</b>	<b>458</b>	<b>1.291</b>	<b>-422</b>	<b>1.713</b>
Titoli di debito	534	46	689	34	1.143	241	902
Titoli di capitale	27	58	362	267	64	-112	176
Quote di OICR	0	0	241	157	84	-551	635
<b>2. Derivati</b>	<b>287</b>	<b>498</b>	<b>1.174</b>	<b>820</b>	<b>143</b>	<b>-958</b>	<b>1.101</b>
Opzioni su titoli di capitale	287	498	930	577	142	-893	1.035
Opzioni su valute e oro	0	0	237	241	-4	-15	11
Future	0	0	7	2	5	-50	55
<b>3. Operazioni su valute</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2.375</b>	<b>0</b>	<b>2.375</b>	<b>2.310</b>	<b>65</b>
<b>4. Totale</b>	<b>848</b>	<b>602</b>	<b>4.841</b>	<b>1.278</b>	<b>3.809</b>	<b>930</b>	<b>2.879</b>

#### 4.1.4 I costi operativi

L'aggregato dei costi operativi, comprensivo delle spese per il personale, delle altre spese amministrative, degli ammortamenti su immobilizzazioni materiali e immateriali e degli altri proventi e oneri di gestione, ammonta a 139,2 milioni di euro, con un incremento complessivo di 0,6 milioni di euro rispetto al precedente esercizio (+0,4%).

(migliaia di euro)	30.09.2017	30.09.2016	Variazione	
			Importo	%
Spese per il personale	63.319	64.662	-1.343	-2,1%
Altre spese amministrative	106.516	98.350	8.166	8,3%
Rettifiche di valore nette su attività mat. e immat.	5.829	3.543	2.286	64,5%
Altri proventi ed oneri	-36.493	-27.969	-8.524	30,5%
<b>Costi operativi</b>	<b>139.171</b>	<b>138.586</b>	<b>585</b>	<b>0,4%</b>



Le **spese per il personale** dipendente e atipico e per gli amministratori raggiungono un livello di 63,3 milioni di euro senza significativi scostamenti rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio 2016 (-2,1%).

Il personale del Gruppo con contratto di lavoro dipendente è costituito a fine periodo da 887 unità, in crescita di 29 unità rispetto all'esercizio precedente, con un organico medio in aumento di oltre 20 unità.

	30.09.2017	30.09.2016	Variazione		media 2017	media 2016
			Importo	%		
Dirigenti	48	46	2	4,3%	47,5	45,0
Quadri di 3° e 4° livello	150	153	-3	-2,0%	150,5	146,5
Restante personale	689	659	30	4,6%	670,0	656,0
<b>Totale</b>	<b>887</b>	<b>858</b>	<b>29</b>	<b>3,4%</b>	<b>868,0</b>	<b>847,5</b>

Il costo del personale evidenzia nel 2017 una contenuta crescita della componente ricorrente, (+1,1 milioni di euro), dovuta a nuovi inserimenti e promozioni e controbilanciata dalla contrazione della componente variabile (-1,8 milioni di euro), costituita dai piani MBO manageriali correnti e differiti, dagli incentivi di vendita, bonus individuali e dal premio di risultato e degli oneri IFRS2 al servizio dei piani di stock option/stock granting su azioni della banca e dei piani LTIP.

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 (-1,7 milioni di euro).

(migliaia di euro)	30.09.2017	30.09.2016	Variazione	
			Importo	%
<b>1) Personale dipendente</b>	<b>62.326</b>	<b>63.413</b>	<b>-1.087</b>	<b>-1,7%</b>
Stipendi e oneri sociali	42.410	41.310	1.100	2,7%
TFR e versamenti previdenza integrativa	3.358	3.313	45	1,4%
Costi per pagamenti basati su propri strum. Fin.	1.529	3.213	-1.684	-52,4%
Premi di produttività a breve termine (MBO, CIA, inc. vend.)	10.757	10.937	-180	-1,6%
Altre incentivazioni a lungo termine (MBO)	1.051	966	85	8,8%
Altri benefici a favore dei dipendenti	3.221	3.674	-453	-12,3%
<b>2) Altro personale</b>	<b>110</b>	<b>149</b>	<b>-39</b>	<b>-26,2%</b>
<b>3) Amministratori e Sindaci</b>	<b>883</b>	<b>1.100</b>	<b>-217</b>	<b>-19,7%</b>
<b>Totale</b>	<b>63.319</b>	<b>64.662</b>	<b>-1.343</b>	<b>-2,1%</b>

Le **altre spese amministrative**, al netto dei recuperi per imposte a carico della clientela (imposta di bollo, imposta sostitutiva), si attestano su di un livello di 71,6 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, sia i contributi ordinari dovuti al *Single Resolution fund* che i contributi ordinari al Fondo di tutela dei depositanti (FITD), maturati nel terzo trimestre dell'anno ma non ancora erogati.

Al netto di tale componente, l'aggregato evidenzia un'integrale stabilità rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

(migliaia di euro)	30.09.2017	30.09.2016	Variazione	
			Importo	%
<b>Gestione amministrativa</b>	<b>10.222</b>	<b>10.177</b>	<b>45</b>	<b>0,4%</b>
Pubblicità	2.850	3.075	-225	-7,3%
Consulenze	4.027	3.645	382	10,5%
Revisione	307	306	1	0,3%
Assicurazioni	2.204	2.313	-109	-4,7%
Altre spese generali (assic., rappr.)	834	838	-4	-0,5%
<b>Operations</b>	<b>26.433</b>	<b>26.366</b>	<b>67</b>	<b>0,3%</b>
Affitto e uso locali	13.635	13.752	-117	-0,9%
Servizi in outsourcing	4.126	3.516	610	17,3%
Servizi postali e telefonici	1.782	1.865	-83	-4,5%
Stampati e contrattualistica	918	974	-56	-5,7%
Altri costi indiretti del personale	1.608	1.656	-48	-2,9%
Altre spese gestione operativa	4.364	4.603	-239	-5,2%
<b>Sistemi informativi e attrezzature</b>	<b>29.193</b>	<b>29.339</b>	<b>-146</b>	<b>-0,5%</b>
Servizi informatici in outsourcing	21.549	21.677	-128	-0,6%
Banche dati finanziarie e altri serv. telematici	4.988	4.561	427	9,4%
Assistenza sistemistica e manut. Sw	2.084	2.463	-379	-15,4%
Altre spese (noleggio attrezz; manut. Ecc.)	572	638	-66	-10,3%
<b>Imposte e tasse</b>	<b>36.017</b>	<b>28.299</b>	<b>7.718</b>	<b>27,3%</b>
<i>di cui imposta di bollo virtuale e altre imp. a carico client.</i>	<i>35.497</i>	<i>27.808</i>	<i>7.689</i>	<i>27,7%</i>
contributi ai fondi di risoluzione e Tutela Depositi e BCE	4.651	4.169	482	11,6%
<b>Totale altre spese amministrative</b>	<b>106.516</b>	<b>98.350</b>	<b>8.166</b>	<b>8,3%</b>
Recuperi imposte a carico della clientela (voce 220)	-34.974	-27.317	-7.657	28,0%
Spese amministrative al netto dei recuperi imposte	71.542	71.033	509	0,7%

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

Gli **accantonamenti netti** ammontano a 64,0 milioni di euro con un incremento di 22,3 milioni di euro rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio 2016, dovuto prevalentemente agli stanziamenti a favore della rete di vendita.

(migliaia di euro)	30.09.2017	30.09.2016	Variazione	
			Importo	%
Fondo rischi e oneri su personale	1.248	-122	1.370	n.a.
Fondo rischi contenzioso	3.327	410	2.917	n.a.
Fondo rischi incentivazioni provvigionali	50.130	34.355	15.775	45,9%
Fondo rischi indennità contrattuali Rete di vendita	8.717	4.538	4.179	92,1%
Altri fondi per rischi ed oneri	594	2.534	-1.940	-76,6%
<b>Totale</b>	<b>64.016</b>	<b>41.715</b>	<b>22.301</b>	<b>53,5%</b>

La crescita degli accantonamenti provvigionali netti (+15,8 milioni di euro) è sostanzialmente imputabile agli effetti dell'attività di reclutamento.

Le incentivazioni correnti e differite in corso di maturazione si attestano infatti, a fine settembre, a 25,0 milioni di

euro, senza sostanziali variazioni rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente (24,7 milioni di euro), mentre gli stanziamenti al servizio dei piani di sviluppo della rete ammontano a 25,1 milioni di euro, con un incremento di 15,5 milioni di euro.

Nell'ambito delle indennità contrattuali da riconoscere alla rete di vendita, la crescita degli accantonamenti è invece in massima parte dovuta agli stanziamenti effettuati a fronte della componente che verrà erogata per cassa del nuovo Programma Quadro di Fidelizzazione ratificato dall'Assemblea dei Soci dello scorso 20 aprile<sup>1</sup> (3,1 milioni di euro).

La crescita del provisioning del contenzioso legale è infine essenzialmente dovuta alla copertura dei rischi connessi a cause passive afferenti il reclutamento di Consulenti finanziari.

#### 4.1.6 Rettifiche di valore

Le **rettifiche di valore nette da deterioramento** si attestano, alla fine dei primi nove mesi del 2017, a 6,0 milioni di euro, con un incremento di 5,2 milioni di euro rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

(migliaia di euro)	rettifiche di valore	riprese di valore	30.09.2017	30.09.2016	Variazione
<b>Rettifiche/riprese specifiche</b>	-8.003	301	-7.702	-1.730	-5.972
Titoli di capitale	-418	0	-418	-2.423	2.005
Titoli di debito (AFS, HTM, Loans)	-2.642	0	-2.642	0	-2.642
Crediti deteriorati portafoglio bancario	-1.418	273	-1.145	737	-1.882
Crediti funzionamento vs clientela	-198	28	-170	-39	-131
Rettifiche di valore su altre op. finanziarie	-3.327	0	-3.327	-5	-3.322
<b>Rettifiche/riprese di portafoglio</b>	0	1.698	1.698	946	752
Titoli di debito (Loans, HTM)	0	1.359	1.359	962	397
Crediti non deteriorati e garanzie portafoglio bancario	0	339	339	-16	355
<b>Totale</b>	<b>-8.003</b>	<b>1.999</b>	<b>-6.004</b>	<b>-784</b>	<b>-5.220</b>

Le perdite durevoli di valore del portafoglio di titoli di debito si riferiscono unicamente al bond Alitalia, denominato "Dolce Vita", allocato nel portafoglio HTM e ritenuto non più recuperabile in conseguenza del grave stato di crisi della compagnia aerea che ha condotto alla dichiarazione giudiziale di insolvenza della stessa e all'apertura della procedura di amministrazione straordinaria.

A seguito di un'ampia revisione degli affidamenti effettuata nel secondo trimestre dell'anno al fine di allineare le politiche di valutazione ai più stringenti principi delineati dalla recente emanazione (marzo 2017) delle linee Guida BCE sui crediti deteriorati, sono stati inoltre effettuati accantonamenti su nuove posizioni classificate fra le inadempienze probabili e a sofferenza per un ammontare di circa 0,8 milioni di euro.

Le rettifiche nette su posizioni deteriorate si attestano pertanto complessivamente a fine settembre a 1,1 milioni di euro a fronte di riprese di valore per 0,7 milioni rilevate nel precedente esercizio.

Le riserve collettive di portafoglio su titoli di debito e finanziamenti a clientela non deteriorati beneficiano invece di riprese di valore nette per un ammontare di 1,7 milioni di euro in conseguenza del miglioramento dei profili di rischio.

<sup>1</sup> Il programma quadro è analizzato più dettagliatamente nel successivo paragrafo 4.2.3 relativo ai Fondi per rischi ed oneri.

### L'intervento straordinario dello Schema volontario del FITD

In data 29 settembre 2017 lo Schema Volontario del FITD ha stipulato con Credit Agricole – Cariparma un accordo per l'acquisizione delle tre banche (CariCesena, Cassa di Risparmio di Rimini - CARIM e Cassa di risparmio di San Miniato - CARISMI) per le quali erano stati deliberati interventi finalizzati ad evitare l'avvio di procedure di risoluzione.

Si ricorda a tale proposito come nel mese di settembre 2016, lo Schema Volontario del FITD avesse già effettuato un primo intervento, per un ammontare di 280 milioni di euro, finalizzato a realizzare l'operazione di ricapitalizzazione della Cassa di Risparmio di Cesena, a cui Banca Generali aveva contribuito per un ammontare di 1,3 milioni di euro.

Si evidenzia che, in ottemperanza della nota tecnica di chiarimenti emanata dalla Banca d'Italia, tale contributo era stato assimilato ad un apporto di capitale e classificato nel portafoglio delle attività finanziarie disponibili per la vendita, nonché già assoggettato ad impairment al 31.12.2016 per un ammontare di circa 0,3 milioni di euro.

Il nuovo accordo, sottoposto al vaglio dell'Autorità di Vigilanza e destinato ad essere perfezionato entro il 31.12.2017, prevede ora la cessione a Credit Agricole della partecipazione in Caricesena acquisita nel passato esercizio, per un ammontare di 130 milioni di euro, e il reinvestimento di tale corrispettivo, unitamente a tutte le altre risorse a disposizione del fondo, pari a 510 milioni di euro<sup>2</sup>, da destinarsi:

- per 470 milioni al rafforzamento patrimoniale delle tre casse (di cui 55 milioni già versati per permettere la stabilizzazione dei ratio patrimoniali al 30.09.2017);
- per 170 milioni alla sottoscrizione della tranche *junior* (158 milioni di euro) e di parte di quella *mezzanine* (12 milioni di euro) della cartolarizzazione degli NPL di Caricesena realizzata per il tramite del Fondo Atlante.

Gli interventi di patrimonializzazione devono essere considerati a fondo perduto in quanto il FITD procederà a cedere le partecipazioni acquisite in CARIM e CARISMI a titolo gratuito.

In questo contesto, Banca Generali ha proceduto a svalutare il valore del proprio apporto in Caricesena fino a concorrenza del valore di realizzo (0,4 milioni di euro) e a rilevare l'onere per gli impegni contratti con lo Schema Volontario per interventi di patrimonializzazione per ulteriori 3,3 milioni di euro (di cui 0,3 milioni già versati), portando la copertura dell'operazione a complessivi 3,7 milioni di euro.

#### **4.1.7 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 27,7 milioni di euro, con un incremento di 4,8 milioni di euro rispetto alla stima effettuata alla fine del corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

(migliaia di euro)	30.09.2017	30.09.2016	Variazione	
			Importo	%
Imposte correnti dell'esercizio	-39.991	-28.332	-11.659	41,2%
Imposte di precedenti esercizi	339	959	-620	-64,7%
Variazione delle imposte anticipate (+/-)	12.383	4.735	7.648	161,5%
Variazione delle imposte differite (+/-)	-418	-206	-212	102,9%
<b>Totale</b>	<b>-27.687</b>	<b>-22.844</b>	<b>-4.843</b>	<b>21,2%</b>

Il tax rate complessivo stimato si attesta al 15,8%, in riduzione rispetto al dato rilevato alla fine dei primi nove mesi del 2016 per effetto principalmente della variazione della quota di utile realizzato in giurisdizioni estere.

<sup>2</sup> In data 9 settembre 2017, al fine di integrare le risorse a disposizione dello Schema Volontario, l'Assemblea degli aderenti ha deliberato un incremento delle stesse per un ammontare di 95 milioni, di cui 90 al servizio di tale operazione.

I primi nove mesi del 2017 si chiudono, così, con un utile netto base per azione pari a 1,26 euro.

	30.09.2017	30.09.2016	Variazione	
			Importo	%
Utile d'esercizio (migliaia di euro)	147.354	118.616	28.738	24,2%
Utile attribuibile alle azioni ordinarie	147.354	118.616	28.738	24,2%
Numero medio delle azioni in circolazione	116.539	116.075	464	0,4%
<b>EPS - Earning per share (euro)</b>	<b>1,26</b>	<b>1,02</b>	<b>0,24</b>	<b>23,7%</b>
Numero medio delle azioni in circolazione				
A capitale diluito	116.711	116.489	222	0,2%
<b>EPS - Earning per share diluito (euro)</b>	<b>1,26</b>	<b>1,02</b>	<b>0,24</b>	<b>24,0%</b>

#### 4.1.8 La redditività complessiva

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

Nei primi nove mesi del 2017, quest'ultima componente evidenzia un contributo positivo complessivo di 2,4 milioni di euro, a fronte di una simmetrica variazione netta negativa di -2,3 milioni di euro registrata alla fine dei primi nove mesi dell'esercizio precedente.

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

- crescita delle plusvalenze valutative nette, per un ammontare di 11,4 milioni di euro;
- riduzione di preesistenti riserve positive nette per riassorbimento a conto economico in sede di realizzo per 7,3 milioni di euro;
- effetto fiscale netto negativo connesso a tali variazioni e dovuto a incrementi e riassorbimenti di DTA e DTL (-1,8 milioni di euro).

<i>(migliaia di euro)</i>	30.09.2017	30.09.2016	Variazione	
			Importo	%
<b>utile netto</b>	<b>147.354</b>	<b>118.616</b>	<b>28.738</b>	<b>24,2%</b>
Altre componenti reddituali al netto delle imposte:				
con rigiro a conto economico:				
Differenze cambio	-14	-97	83	-85,6%
Attività finanziarie disponibili per la vendita	2.360	-2.292	4.652	-203,0%
senza rigiro a conto economico:				
Utili e perdite attuariali su piani a benefici definiti	-71	-299	228	-76,3%
<b>Totale altre componenti di reddito al netto delle imposte</b>	<b>2.275</b>	<b>-2.688</b>	<b>4.963</b>	<b>-184,6%</b>
<b>Redditività complessiva</b>	<b>149.629</b>	<b>115.928</b>	<b>33.701</b>	<b>29,1%</b>

## 4.2 Gli aggregati patrimoniali e il patrimonio netto

Alla fine dei primi nove mesi del 2017, il totale delle attività consolidate si attesta a 8,4 miliardi di euro, senza significativi scostamenti rispetto al volume degli attivi registrato alla fine dell'esercizio 2016.

La raccolta complessiva ammonta invece a 7,4 miliardi di euro (-0,9%) in conseguenza di una lieve contrazione della raccolta da clientela.

Il volume degli impieghi caratteristici si è quindi attestato su di un livello di 8,0 miliardi di euro ed evidenzia un riassorbimento delle esposizioni interbancarie a beneficio principalmente degli investimenti più a lungo termine nei portafogli HTM e AFS.

voci dell'attivo (migliaia di euro)	30.09.2017	31.12.2016	Variazione	
			Importo	%
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	49.670	38.560	11.110	28,8%
Attività finanziarie disponibili per la vendita	4.595.225	4.409.318	185.907	4,2%
Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	1.005.612	731.362	274.250	37,5%
Crediti verso banche	362.559	894.000	-531.441	-59,4%
Crediti verso clientela	1.938.667	1.881.927	56.740	3,0%
Partecipazioni	1.879	1.988	-109	-5,5%
Attività materiali e immateriali	94.436	97.813	-3.377	-3,5%
Attività fiscali	52.551	44.538	8.013	18,0%
Altre attività	288.272	257.229	31.043	12,1%
<b>Totale attivo</b>	<b>8.388.871</b>	<b>8.356.735</b>	<b>32.136</b>	<b>0,4%</b>

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

voci del passivo (migliaia di euro)	30.09.2017	31.12.2016	Variazione	
			Importo	%
Debiti verso banche	792.737	802.709	-9.972	-1,2%
Debiti verso clientela	6.588.339	6.648.202	-59.863	-0,9%
Passività finanziarie di negoziazione e copertura	988	1.169	-181	-15,5%
Passività fiscali	41.066	17.118	23.948	139,9%
Altre passività	133.097	118.853	14.244	12,0%
Fondi a destinazione specifica	165.521	122.163	43.358	35,5%
Riserve da valutazione	11.253	8.979	2.274	25,3%
Riserve	346.597	314.353	32.244	10,3%
Sovrapprezzi di emissione	58.504	53.803	4.701	8,7%
Capitale	116.852	116.425	427	0,4%
Azioni proprie (-)	-13.437	-2.933	-10.504	n.a.
Utile di periodo	147.354	155.894	-8.540	-5,5%
<b>Totale passivo e netto</b>	<b>8.388.871</b>	<b>8.356.735</b>	<b>32.136</b>	<b>0,4%</b>



**Evoluzione trimestrale dello stato patrimoniale consolidato**

<b>voci dell'attivo</b> (migliaia di euro)	<b>30.09.2017</b>	<b>30.06.2017</b>	<b>31.03.2017</b>	<b>31.12.2016</b>	<b>30.09.2016</b>	<b>30.06.2016</b>	<b>31.03.2016</b>	<b>31.12.2015</b>
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	49.670	46.189	42.301	38.560	36.170	31.911	29.324	28.004
Attività finanziarie disponibili per la vendita	4.595.225	4.750.650	4.654.312	4.409.318	4.132.469	4.010.354	2.993.056	2.939.211
Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	1.005.612	1.005.733	1.005.373	731.362	533.135	515.055	500.249	423.586
Crediti verso banche	362.559	696.088	494.788	894.000	422.349	766.899	1.069.753	419.508
Crediti verso clientela	1.938.667	1.921.613	1.932.901	1.881.927	1.914.118	1.916.594	1.992.319	1.922.020
Partecipazioni	1.879	1.898	1.954	1.988	2.023	2.026	1.977	2.152
Attività materiali e immateriali	94.436	95.820	97.383	97.813	91.270	91.651	92.012	93.114
Attività fiscali	52.551	50.975	52.707	44.538	52.510	55.061	55.290	61.992
Altre attività	288.272	305.317	287.552	257.229	233.789	230.798	195.807	226.430
<b>totale attivo</b>	<b>8.388.871</b>	<b>8.874.283</b>	<b>8.569.271</b>	<b>8.356.735</b>	<b>7.417.833</b>	<b>7.620.349</b>	<b>6.929.787</b>	<b>6.116.017</b>

<b>voci del passivo</b> (migliaia di euro)	<b>30.09.2017</b>	<b>30.06.2017</b>	<b>31.03.2017</b>	<b>31.12.2016</b>	<b>30.09.2016</b>	<b>30.06.2016</b>	<b>31.03.2016</b>	<b>31.12.2015</b>
Debiti verso banche	792.737	946.895	1.034.603	802.709	999.464	942.725	433.127	333.954
Debiti verso clientela	6.588.339	6.598.739	6.530.137	6.648.202	5.510.261	5.720.364	5.472.099	4.839.613
Passività finanziarie di negoziazione e copertura	988	1.013	1.097	1.169	2.265	2.826	2.095	463
Passività fiscali	41.066	32.324	20.826	17.118	21.982	19.160	18.619	22.575
Altre passività	133.097	516.464	165.865	118.853	121.982	242.459	218.760	163.188
Fondi a destinazione specifica	165.521	152.473	136.129	122.163	143.393	136.811	126.256	119.426
Riserve da valutazione	11.253	-955	-16.066	8.979	19.736	12.385	13.981	22.424
Riserve	346.597	345.626	470.576	314.353	314.200	312.393	451.420	247.214
Sovrapprezzi di emissione	58.504	58.363	56.171	53.803	52.555	50.708	50.446	50.063
Capitale	116.852	116.839	116.644	116.425	116.312	116.140	116.128	116.093
Azioni proprie (-)	-13.437	-1.581	-2.933	-2.933	-2.933	-2.933	-2.555	-2.555
Utile (perdita) di esercizio (+/-)	147.354	108.083	56.222	155.894	118.616	67.311	29.411	203.559
<b>totale passivo e netto</b>	<b>8.388.871</b>	<b>8.874.283</b>	<b>8.569.271</b>	<b>8.356.735</b>	<b>7.417.833</b>	<b>7.620.349</b>	<b>6.929.787</b>	<b>6.116.017</b>

#### 4.2.1 La Raccolta diretta da clientela

La raccolta diretta complessiva da clientela si attesta a 6,6 miliardi di euro, con una contenuta contrazione dello 0,9% rispetto alla situazione al 31 dicembre 2016, integralmente ascrivibile al calo della raccolta proveniente da società del Gruppo assicurativo Generali.

(migliaia) di euro)	30.09.2017	31.12.2016	Variazione	
			Importo	%
1. Conti correnti e depositi liberi	6.444.478	6.466.672	-22.194	-0,3%
2. Depositi vincolati	0	0	0	n.a.
3. Finanziamenti	44.543	43.282	1.261	2,9%
- Prestiti subordinati	44.543	43.282	1.261	2,9%
4. Altri debiti	99.318	138.248	-38.930	-28,2%
Debiti di funzionamento verso rete di vendita	81.417	99.451	-18.034	-18,1%
Altri (autotraenza, somme a disp. Clientela)	17.901	38.797	-20.896	-53,9%
<b>Totale debiti verso clientela (voce 20)</b>	<b>6.588.339</b>	<b>6.648.202</b>	<b>-59.863</b>	<b>-0,9%</b>

La raccolta captive, proveniente dalle società del Gruppo Assicurazioni Generali, evidenzia invece un decremento di 357,7 milioni di euro, dovuto in parte al riassorbimento all'inizio dell'anno delle temporanee giacenze di tesoreria di una consociata italiana, attestandosi a fine periodo a 393,5 milioni di euro, pari al 6,0% della raccolta complessiva.

Tale aggregato include, per un ammontare di 44,5 milioni di euro, il prestito subordinato Tier 2 erogato dalla consociata Generali Beteiligungs GmbH nel 2014.

La crescita della raccolta da clientela esterna al gruppo assicurativo, nella forma di giacenze di conto corrente a vista, evidenzia invece nuovi afflussi per 337 milioni di euro, raggiungendo un livello di oltre 6.096 milioni di euro.

(migliaia di euro)	30.09.2017	31.12.2016	Variazione	
			Importo	%
Raccolta società controllante	3.703	2.802	901	32,2%
Raccolta altre società consociate gruppo Generali	389.792	748.355	-358.563	-47,9%
<b>Totale raccolta gruppo Generali</b>	<b>393.495</b>	<b>751.157</b>	<b>-357.662</b>	<b>-47,6%</b>
Raccolta altri soggetti	6.194.844	5.897.045	297.799	5,0%
<i>di cui conti correnti</i>	<i>6.095.995</i>	<i>5.759.079</i>	<i>336.916</i>	<i>5,9%</i>
<b>Totale Raccolta da clientela</b>	<b>6.588.339</b>	<b>6.648.202</b>	<b>-59.863</b>	<b>-0,9%</b>

Appare invece in calo la posizione debitoria infruttifera (-38,9 milioni di euro) costituita dalle altre somme a disposizione della clientela, prevalentemente legate all'attività di liquidazione dei sinistri da parte delle compagnie del gruppo (assegni di auto traenza) e dai debiti verso la rete di vendita per l'attività di collocamento di prodotti e servizi finanziari.

#### 4.2.2 Gli impieghi caratteristici

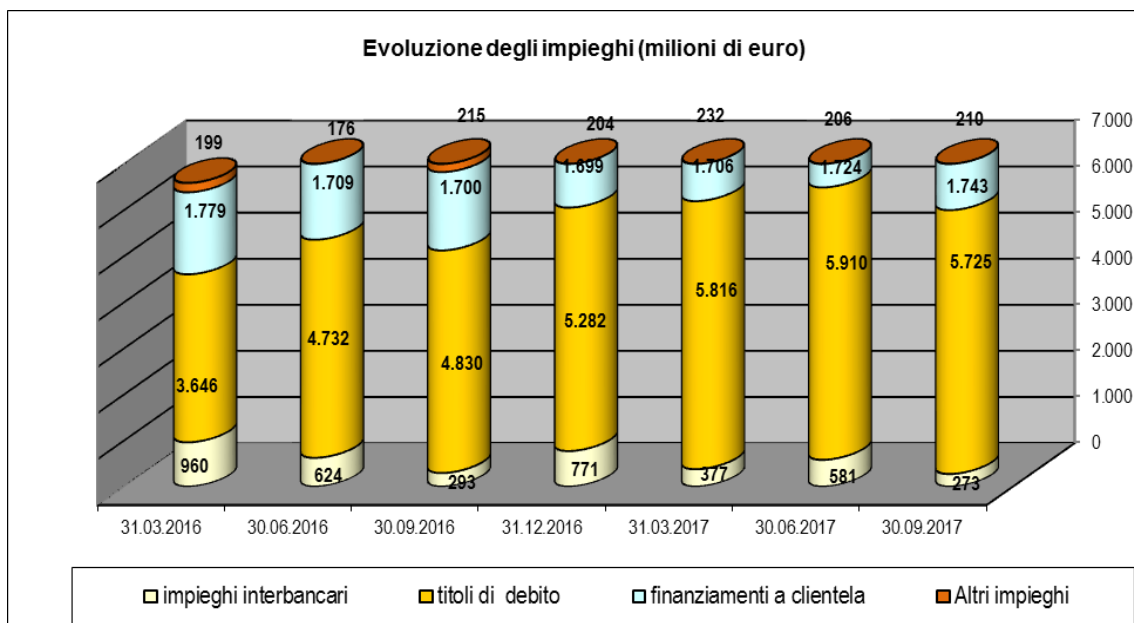
Gli impieghi della gestione caratteristica ammontano complessivamente a 7.952 milioni di euro con un decremento di 3,4 milioni di euro rispetto alla situazione patrimoniale al 31 dicembre 2016.

L'espansione degli impieghi è stata principalmente indirizzata verso investimenti di portafoglio in attività finanziarie che registrano un incremento di 438 milioni di euro (+8,2%), mentre la crescita dei finanziamenti verso clientela, piuttosto contenuta nel primo semestre, ha iniziato a dare segni ripresa (+2,6%). Tali incrementi sono stati integralmente compensati dal totale riassorbimento, alla data di riferimento, delle giacenze libere presso la BCE rispetto al 31.12.2016.

Nel complesso, gli impieghi in attività finanziarie raggiungono così una quota del 72,7% dell'aggregato degli impieghi caratteristici, in crescita rispetto al 67,2% rilevato alla fine del 2016.

(migliaia di euro)	30.09.2017	31.12.2016	Variazione	
			Importo	%
Attività fin. destinate alla negoziazione (trading)	49.670	38.560	11.110	28,8%
Attività fin. disponibili per la vendita (AFS)	4.595.225	4.409.318	185.907	4,2%
Attività fin. detenute sino a scadenza (HTM)	1.005.612	731.362	274.250	37,5%
Attività fin. classificate fra i crediti	132.858	166.147	-33.289	-20,0%
<b>Attività finanziarie</b>	<b>5.783.365</b>	<b>5.345.387</b>	<b>437.978</b>	<b>8,2%</b>
Finanziamenti e depositi a banche (*)	273.174	770.824	-497.650	-64,6%
Finanziamenti a clientela	1.743.146	1.699.073	44.073	2,6%
Crediti di funzionamento e altri crediti	152.048	139.883	12.165	8,7%
<b>Totale impieghi fruttiferi</b>	<b>7.951.733</b>	<b>7.955.167</b>	<b>-3.434</b>	<b>0,0%</b>

(\*) 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.

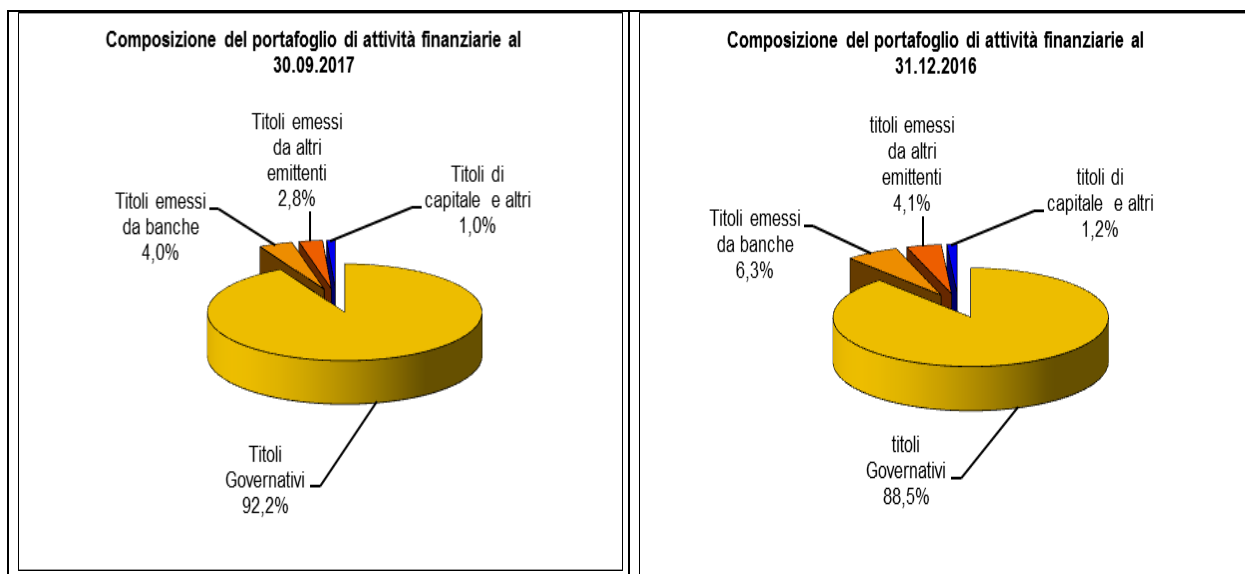
In particolare, la crescita del portafoglio AFS (+4,2%) e quella del portafoglio HTM (+37,5%) sono state alimentate da significativi acquisti di titoli governativi con una maturity media compresa rispettivamente fra i 4,5 e i 7 anni.

L'esposizione verso il debito sovrano evidenzia pertanto un'espansione di 605,5 milioni di euro, raggiungendo così un'incidenza del 92,2% sul totale degli impieghi in strumenti finanziari, in crescita rispetto all'88,4% registrato alla fine dell'esercizio precedente.

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

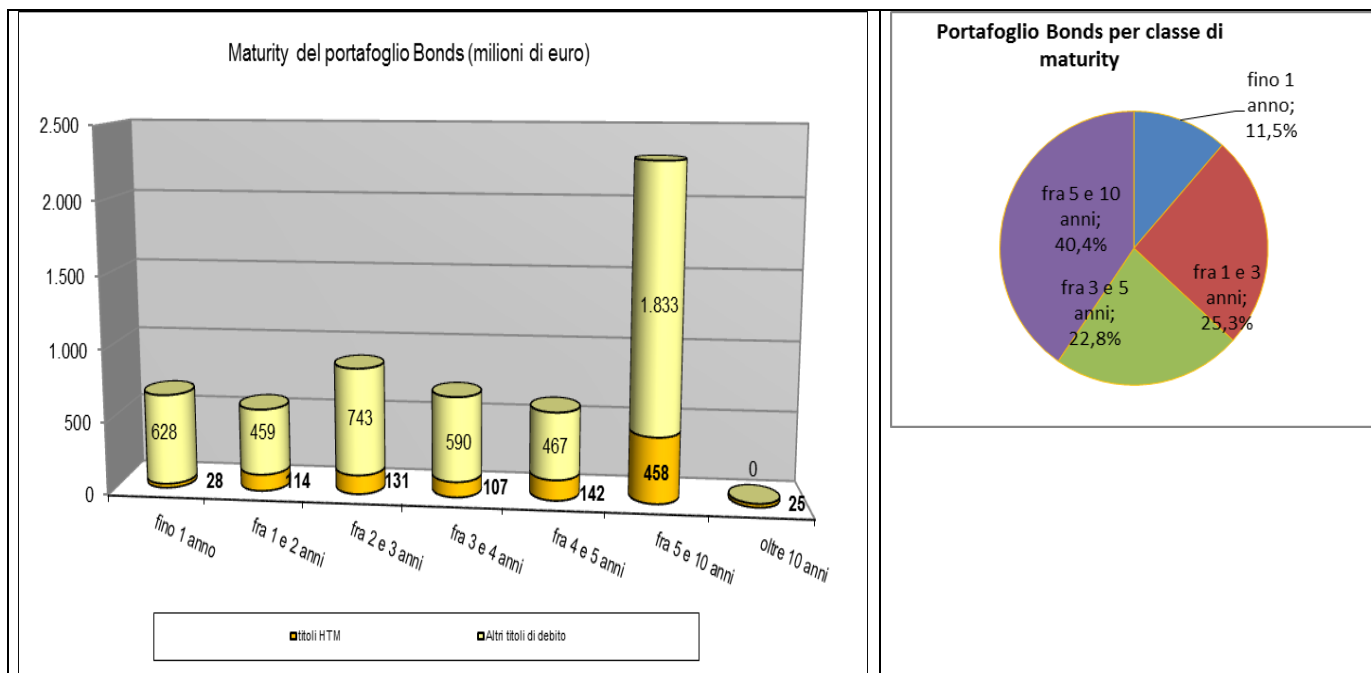
(migliaia di euro)	30.09.2017	31.12.2016	Variazione	
			Importo	%
<b>Esposizione al rischio sovrano per portafoglio:</b>				
Attività finanziarie AFS	4.455.099	4.117.859	337.240	8,2%
Attività finanziarie HTM	879.099	610.833	268.266	43,9%
<b>Totale</b>	<b>5.334.198</b>	<b>4.728.692</b>	<b>605.506</b>	<b>12,8%</b>

(milioni di euro)	30.09.2017	31.12.2016	Variazione	
			Importo	%
<i>Titoli Governativi</i>	5.334.198	4.728.692	605.506	12,8%
<i>Titoli emessi da banche</i>	229.815	334.290	-104.475	-31,3%
<i>Titoli emessi da altri emittenti</i>	160.945	218.561	-57.616	-26,4%
<i>Titoli di capitale e altri</i>	58.407	63.844	-5.437	-8,5%
<b>Totale attività finanziarie</b>	<b>5.783.365</b>	<b>5.345.387</b>	<b>437.978</b>	<b>8,2%</b>



La ripartizione geografica complessiva del portafoglio titoli di debito evidenzia conseguentemente un'elevata concentrazione degli investimenti legata alle emissioni nazionali (97,2%).

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



Le **operazioni di finanziamento** a clientela raggiungono un livello di 1.743 milioni di euro, in crescita rispetto alla fine dell'esercizio 2016 per effetto di una vivace espansione del comparto dei mutui e prestiti personali, che tuttavia è stata parzialmente compensata dai rientri registrati sulle operazioni di affidamenti in conto corrente. Nel comparto dei mutui si registrano nel periodo di riferimento nuove erogazioni per un ammontare di 110 milioni di euro.

(migliaia di euro)	30.09.2017	31.12.2016	Variazione	
			Importo	%
Conti correnti attivi	893.459	907.032	-13.573	-1,5%
Mutui e prestiti personali	845.802	787.294	58.508	7,4%
Altre finanziamenti e prestiti non in c/c	3.885	4.747	-862	-18,2%
Depositi vincolati a Bt su new MIC	0	0	0	n.a.
<b>Totale finanziamenti</b>	<b>1.743.146</b>	<b>1.699.073</b>	<b>44.073</b>	<b>2,59%</b>
Crediti di funzionamento verso società prodotto	105.039	99.252	5.787	5,8%
Anticipazioni a rete di vendita	36.568	32.544	4.024	12,4%
Margini giornalieri Borsa fruttiferi	4.959	1.940	3.019	155,6%
Competenze da addebitare e altri crediti	4.597	6.018	-1.421	-23,6%
<b>Crediti di funzionamento e altre operazioni</b>	<b>151.163</b>	<b>139.754</b>	<b>11.409</b>	<b>8,2%</b>
Titoli di debito	44.358	43.100	1.258	2,9%
<b>Totale Crediti verso clientela</b>	<b>1.938.667</b>	<b>1.881.927</b>	<b>56.740</b>	<b>3,0%</b>

I **crediti deteriorati netti** ammontano a 67,0 milioni di euro, pari al 3,46% del totale dei crediti verso clientela, in crescita di 34,1 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente.

La crescita delle esposizioni deteriorate discende da un'ampia revisione generale degli affidamenti effettuata nel secondo trimestre dell'anno al fine di allineare le politiche di valutazione ai più stringenti principi delineati dalla recente emanazione (marzo 2017) delle Linee guida BCE sui crediti deteriorati.

Ad esito di tale processo si è ritenuto di procedere alla classificazione fra le inadempienze probabili di un limitato numero di posizioni, per un ammontare complessivo di circa 38,3 milioni di euro. Le posizioni oggetto di tale classificazione sono nella maggior parte esposizioni nella forma del conto corrente a revoca, assistite da garanzie reali finanziarie nella forma del pegno su strumenti finanziari e/o prodotti finanziari, solo per pochi casi si è in presenza di una garanzia immobiliare a fronte di un mutuo ipotecario. Le maggiori svalutazioni effettuate sono state circa 860 mila Euro (540 mila su posizioni coperte da ipoteca).

A fine periodo, i crediti deteriorati includono, per un ammontare di 27,3 milioni di euro, esposizioni provenienti dal portafoglio di Banca del Gottardo Italia, integralmente coperte dalla garanzia di rimborso concessa da BSI Sa<sup>3</sup> 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, che costituisce ancora oltre il 40% delle esposizioni deteriorate, l'incidenza delle esposizioni deteriorate si riduce al 2,05%.

Le posizioni in stato di forbearance ammontano, a fine trimestre, a circa 90 milioni di euro, di cui 6,4 milioni deteriorate.

(migliaia di euro)	esp. Lorda	rettifiche di valore	esp. Netta 2017	esp. Netta 2016	Variazione		espos. gar. Indemnity	residuo ex indemnity
					Importo	%		
Sofferenze	39.476	-14.288	25.188	24.018	1.170	4,9%	22.153	3.035
Finanziamenti	36.457	-12.353	24.104	23.024	1.080	4,7%	22.153	1.951
Crediti di funzionamento	3.019	-1.935	1.084	994	90	9,1%	0	1.084
Inadempienze probabili	37.990	-774	37.216	6.771	30.445	449,6%	5.155	32.061
Esposizioni scadute o sconfinanti da oltre 90 giorni	4.969	-382	4.587	2.064	2.523	122,2%	0	4.587
<b>Totale crediti deteriorati</b>	<b>82.435</b>	<b>-15.444</b>	<b>66.991</b>	<b>32.853</b>	<b>34.138</b>	<b>103,9%</b>	<b>27.308</b>	<b>39.683</b>
Crediti non deteriorati	1.874.917	-3.241	1.871.676	1.849.074				
<b>Totale crediti verso clientela</b>	<b>1.957.352</b>	<b>-18.685</b>	<b>1.938.667</b>	<b>1.881.927</b>				

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.

Al 30 settembre 2017, la **posizione interbancaria**, al netto del portafoglio titoli e dei crediti di funzionamento, evidenzia uno sbilancio debitorio netto di 519,6 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 dell'integrale riassorbimento dei depositi a vista presso la Banca Centrale in essere al 31.12.2016 (-567 milioni di euro).

Le operazioni di raccolta a leva sotto forma di PCT passivi a tassi negativi, effettuate al fine di sostenere il margine di interesse, dopo aver evidenziato una significativa espansione nel primo semestre dell'esercizio, sono state ricondotte sui livelli di fine 2016 (-12,4 milioni di euro).

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 benchmark<sup>4</sup>.

<sup>3</sup> Dal 7 aprile 2017 le attività svizzere di BSI Sa sono state integralmente trasferite a EFG Bank AG - Lugano Branch, ai sensi della normativa svizzera sulle fusioni.

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

(migliaia di euro)	30.09.2017	31.12.2016	Variazione	
			Importo	%
<b>1. Crediti a vista</b>	<b>158.355</b>	<b>675.342</b>	<b>-516.987</b>	<b>-76,6%</b>
Depositi liberi con BCE e Banca d'Italia	0	567.312	-567.312	-100,0%
Conti correnti di corrispondenza	158.355	108.030	50.325	46,6%
<b>2. Crediti a termine</b>	<b>114.819</b>	<b>95.482</b>	<b>19.337</b>	<b>20,3%</b>
Riserva obbligatoria	39.312	56.314	-17.002	-30,2%
Depositi vincolati	75.507	35.136	40.371	114,9%
Margini a garanzia	0	4.032	-4.032	-100,0%
<b>Totale finanziamenti a banche</b>	<b>273.174</b>	<b>770.824</b>	<b>-497.650</b>	<b>-64,6%</b>
<b>1. Debiti verso banche centrali</b>	<b>400.000</b>	<b>400.000</b>	<b>0</b>	<b>0,0%</b>
Finanziamento TLTRO	400.000	400.000	0	0,0%
<b>2. Debiti verso banche</b>	<b>392.737</b>	<b>402.709</b>	<b>-9.972</b>	<b>-2,5%</b>
Conti correnti di corrispondenza	19.518	23.673	-4.155	-17,6%
Depositi vincolati	3.878	4.748	-870	-18,3%
Pronti contro termine	339.005	351.437	-12.432	-3,5%
Margini a garanzia	8.108	268	7.840	n.a.
Altri debiti	22.228	22.583	-355	-1,6%
<b>Totale debiti verso banche</b>	<b>792.737</b>	<b>802.709</b>	<b>-9.972</b>	<b>-1,2%</b>
<b>Posizione interbancaria netta</b>	<b>-519.563</b>	<b>-31.885</b>	<b>-487.678</b>	<b>n.a.</b>
<b>3. Titoli di debito</b>	<b>88.500</b>	<b>123.047</b>	<b>-34.547</b>	<b>-28,1%</b>
<b>4. Altri crediti di funzionamento</b>	<b>885</b>	<b>129</b>	<b>756</b>	<b>n.a.</b>
<b>Posizione interbancaria complessiva</b>	<b>-430.178</b>	<b>91.291</b>	<b>-521.469</b>	<b>n.a.</b>

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

#### 4.2.3 I fondi per rischi ed oneri

I fondi a destinazione specifica ammontano complessivamente a 165,5 milioni di euro, in crescita di 43,4 milioni rispetto all'anno precedente (+35,5%).

(migliaia di euro)	30.09.2017	31.12.2016	Variazione	
			Importo	%
Trattamento di fine rapporto subordinato	4.857	5.129	-272	-5,3%
<b>Altri Fondi per rischi ed oneri</b>	<b>160.664</b>	<b>117.034</b>	<b>43.630</b>	<b>37,3%</b>
Fondi per oneri del personale	15.096	12.508	2.588	20,7%
Fondo Ristrutturazione - piano di esodi volontari	4.849	8.500	-3.651	-43,0%
Fondi rischi per controversie legali	17.070	15.123	1.947	12,9%
Fondi per indennità contrattuali della rete di vendita	57.419	49.165	8.254	16,8%
Fondi per incentivazioni alla rete di vendita	65.446	31.466	33.980	108,0%
Altri fondi per rischi ed oneri	784	272	512	188,2%
<b>Totale Fondi</b>	<b>165.521</b>	<b>122.163</b>	<b>43.358</b>	<b>35,5%</b>

La principale componente strutturale di tale aggregato è costituita dai fondi per indennità contrattuali di fine rapporto della rete di vendita, che incidono per il 35% dello stesso e sono caratterizzati da orizzonti temporali di maturazione ed erogazione a lungo termine. 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.

I fondi per incentivazioni alla rete di vendita sono invece alimentati, oltre che dagli stanziamenti al servizio dei piani di sviluppo della rete di vendita, dagli stanziamenti dell'incentivazione annuale in corso di maturazione, per un ammontare di quasi 19 milioni di euro, che verranno consolidati alla fine dell'esercizio.

L'aggregato dei fondi per indennità contrattuali a lungo termine include anche il fondo al servizio del nuovo *Programma Quadro di Fidelizzazione della rete di vendita 2017-2026*, approvato dal CdA dello scorso 21 marzo 2017 e ratificato dall'Assemblea dei Soci del 20 aprile che ha anche autorizzato l'avvio del primo piano annuale relativo all'esercizio 2017. Il Programma Quadro di Fidelizzazione prevede 8 piani annuali singoli, con 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.

Per ogni piano può essere prevista l'erogazione dell'indennità maturata in parte in azioni di Banca Generali (max 50%), dopo averne valutato gli effetti a livello di ratios patrimoniali e di capitale flottante, a seguito dell'autorizzazione, anno per anno, da parte degli Organi sociali (Cda ed Assemblea degli Azionisti) e del Regolatore. Le azioni al servizio del primo piano annuale 2017-2026 sono state acquistate nel corso del terzo trimestre 2017.

Il fondo ristrutturazioni aziendali è stato stanziato a fronte del piano di esodi volontari avviato a fine 2015 e prorogato fino al 31.12.2017 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.

#### Verifiche fiscali ed ispettive

L'ispezione generale sul Gruppo bancario da parte dell'Organo di Vigilanza, condotta fra il 20 marzo e il 6 luglio 2017, si è conclusa con esito sostanzialmente positivo senza irrogazione di sanzioni. In data 24 ottobre il CdA della Banca ha infatti proceduto ad esaminare il verbale ispettivo che evidenzia un elevato livello di affidabilità del Gruppo bancario.

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 che si è focalizzata in particolare sulle problematiche connesse al Transfer pricing.

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

#### **4.2.4 Il patrimonio netto e gli aggregati di vigilanza**

Al 30 settembre 2017 il patrimonio netto consolidato, incluso l'utile in corso di formazione, si è attestato a 667,1 milioni di euro a fronte dei 646,5 milioni rilevati al termine del precedente esercizio.

(migliaia di euro)	30.09.2017	31.12.2016	Variazione	
			Importo	%
Capitale	116.852	116.425	427	0,4%
Sovrapprezzi di emissione	58.504	53.803	4.701	8,7%
Riserve	346.597	314.353	32.244	10,3%
(Azioni proprie)	-13.437	-2.933	-10.504	n.a.
Riserve da valutazione	11.253	8.979	2.274	25,3%
Utile (Perdita) d'esercizio	147.354	155.894	-8.540	-5,5%
<b>Patrimonio netto del gruppo</b>	<b>667.123</b>	<b>646.521</b>	<b>20.602</b>	<b>3,2%</b>

La variazione del patrimonio nel periodo di riferimento è stata influenzata dalla distribuzione del dividendo 2016, deliberata dall'Assemblea di approvazione del bilancio del 20 aprile 2017, per un ammontare di 124,7 milioni di euro, dalla variazione delle riserve per pagamenti basati su azioni (IFRS2), dalla dinamica delle riserve da valutazione al fair value del portafoglio delle attività finanziarie disponibili per la vendita e delle altre riserve che alimentano la redditività complessiva, nonché dall'utile in corso di formazione.



	30.09.2017	31.12.2016
<b>Patrimonio netto iniziale</b>	<b>646.521</b>	<b>636.798</b>
Dividendo erogato	-124.674	-139.237
Acquisti e vendite di azioni proprie	-10.504	-1.466
Emissione di nuove azioni (stock option)	3.223	3.554
Maturazione riserve IFRS 2 su propri strum. Fin.	1.760	1.530
Maturazione riserve IFRS 2 su LTIP	1.168	2.893
Variazione riserve da valutazione	2.275	-13.445
Utile consolidato	147.354	155.894
<b>Patrimonio netto finale</b>	<b>667.123</b>	<b>646.521</b>
<b>Variazione</b>	<b>20.602</b>	<b>9.723</b>

Nel corso del periodo compreso fra il 28 luglio e il 12 settembre 2017, in forza della delibera dell'Assemblea dei Soci del 20 aprile 2017 e dell'autorizzazione concessa dalla Banca d'Italia in data 3 luglio 2017, sono state acquistate 411.354 azioni Banca Generali, per un controvalore di 11.856 migliaia di euro, al servizio della quota di remunerazione variabile del personale più rilevante del Gruppo bancario, pagabile in azioni, come previsto dalla Politica in materia di remunerazione per il 2017 e del nuovo Piano di Fidelizzazione della rete di vendita 2017-2026.

Nel corso del primo semestre dell'anno, con riferimento al raggiungimento degli obiettivi di performance previsti dalla Politica sulle Remunerazioni per il 2015 e per il 2016 erano state assegnate invece al personale dirigente e ai manager di rete n. 58.124 azioni proprie, pari allo 0,41023% del capitale sociale, per un controvalore di 1.351 migliaia di euro.

Nel corso del 2017, l'evoluzione delle riserve da valutazione al fair value del portafoglio delle attività finanziarie disponibili per la vendita (AFS) è stata caratterizzata da una marcata variabilità dovuta principalmente all'andamento delle riserve su titoli governativi a seguito di una maggior volatilità dello spread sui titoli italiani.

Nel corso del terzo trimestre, l'aggregato ha evidenziato una significativa ripresa attestandosi così su di un valore positivo complessivo di 13,1 milioni di euro, con un incremento di 2,3 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 9,4 milioni di euro a fronte dei 6,5 milioni di euro alla fine del 2016.

(migliaia di euro)	30.09.2017				
	titoli di capitale	quote Oicr	titoli di debito corporate	titoli di debito governativi	totale
<b>1. Esistenze iniziali</b>	<b>2.159</b>	<b>1.459</b>	<b>650</b>	<b>6.492</b>	<b>10.760</b>
<b>2. Variazioni positive</b>	<b>288</b>	<b>2.285</b>	<b>1.508</b>	<b>10.338</b>	<b>14.419</b>
2.1 Incrementi di fair value	165	2.285	458	9.998	12.906
2.2 Rigiro a conto economico di riserve neg.					
Da deterioramento	11	0	0	0	11
Da realizzo	6	0	682	340	1.028
2.3 Altre variazioni	106	0	368	0	474
<b>3. Diminuzioni</b>	<b>1.921</b>	<b>807</b>	<b>1.856</b>	<b>7.475</b>	<b>12.059</b>
3.1 Riduzioni di fair value	0	1	222	1.250	1.473
3.2 Rettifiche da deterioramento	0	0	0	0	0
3.3 rigiro a conto economico da ris. positive: da realizzo	1.920	106	1.431	4.869	8.326
3.4 Altre variazioni	1	700	203	1.356	2.260
<b>4. Rimanenze finali</b>	<b>526</b>	<b>2.937</b>	<b>302</b>	<b>9.355</b>	<b>13.120</b>

I **fondi propri consolidati**, determinati secondo le disposizioni transitorie di Basilea 3 (phase in), si attestano su di un livello di 491,5 milioni di euro ed evidenziano un incremento di 28,6 milioni di euro rispetto al valore registrato alla chiusura dell'esercizio precedente, per effetto principalmente della quota di utile trattenuta, in parte controbilanciata dalla summenzionata operazione di riacquisto di fondi propri per un ammontare di 11,9 milioni di

euro.

(migliaia di euro)	30.09.2017	30.09.2017	31.12.2016	Variazione	
	fully loaded	phase in	phase in	Importo	%
Capitale primario di classe 1 (CET 1)	458.117	448.158	419.073	29.085	6,9%
Capitale aggiuntivo di classe 1 (AT1)	0	0	0	0	n.a.
Capitale di classe 2 (Tier 2)	43.000	43.377	43.854	-477	-1,1%
<b>Totale Fondi propri</b>	<b>501.117</b>	<b>491.535</b>	<b>462.927</b>	<b>28.608</b>	<b>6,2%</b>
Rischio di credito e di controparte	133.640	133.640	132.469	1.171	0,9%
Rischio di mercato	1.546	1.546	2.681	-1.135	-42,3%
Rischio operativo	65.863	65.863	65.863	0	0,0%
<b>Totale Capitale assorbito</b>	<b>201.048</b>	<b>201.048</b>	<b>201.013</b>	<b>36</b>	<b>0,0%</b>
Eccedenza rispetto al capitale assorbito	300.069	290.487	261.914	28.572	10,9%
Attività di rischio ponderate	2.513.105	2.513.105	2.512.658	447	0,0%
Capitale di classe 1 (Tier 1)/Attività di rischio ponderate (Tier 1 capital ratio)	18,2%	17,8%	16,7%	1,2%	6,9%
<b>Totale fondi propri/Attività di rischio ponderate (Total capital ratio)</b>	<b>19,9%</b>	<b>19,6%</b>	<b>18,4%</b>	<b>1,1%</b>	<b>6,2%</b>

A fine periodo, l'aggregato di vigilanza presenta un'eccedenza di 290,5 milioni di euro rispetto ai requisiti di capitale per rischi di credito, di mercato e rischi operativi. Il CET1 ratio raggiunge un livello del 17,8% a fronte di un requisito minimo del 7% e il Total capital ratio (TCR) raggiunge il 19,6% a fronte di un requisito minimo previsto dallo SREP del 10,4%.

Il contenuto incremento del capitale assorbito per rischio di credito rispetto all'esercizio precedente (+1,1 milioni di euro) risulta prevalentemente imputabile alla crescita dei requisiti richiesti a copertura delle esposizioni deteriorate e delle DTA.

I fondi propri consolidati, determinati secondo la normativa a regime in vigore dal 1° gennaio 2019, si attesterebbero invece a 501,1 milioni di euro, superiori 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 19,9%.

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 a 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 5,4%, in linea rispetto alla chiusura dell'esercizio precedente.

## 5. Andamento delle società del Gruppo

### 5.1 Andamento di Banca Generali

Banca Generali ha chiuso i primi nove mesi del 2017 con un risultato netto di 154,6 milioni di euro, in aumento rispetto ai 111,4 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 di 51,3 milioni di euro.

I ricavi operativi netti, al netto dei dividendi da partecipazioni del Gruppo bancario, si attestano a 218 milioni di euro, con un incremento di 20,9 milioni di euro (+10,6%) rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente, determinato dalla significativa crescita delle commissioni nette (+34,6 milioni di euro), in parte controbilanciata dal minor contributo della gestione finanziaria (-16,5 milioni di euro).

(migliaia di euro)	30.09.2017	30.09.2016	Variazione	
			Importo	%
Interessi netti	47.140	44.266	2.874	6,5%
Commissioni nette	156.776	122.225	34.551	28,3%
Dividendi	1.770	1.664	106	6,4%
Risultato netto della gestione finanziaria	12.301	28.971	-16.670	-57,5%
<b>Ricavi operativi netti</b>	<b>217.987</b>	<b>197.126</b>	<b>20.861</b>	<b>10,6%</b>
Spese per il personale	-58.656	-60.022	1.366	-2,3%
Altre spese amministrative	-103.735	-95.600	-8.135	8,5%
Rettifiche di valore nette su attività materiali e immateriali	-5.804	-3.500	-2.304	65,8%
Altri oneri/proventi di gestione	35.679	27.173	8.506	31,3%
<b>Costi operativi netti</b>	<b>-132.516</b>	<b>-131.949</b>	<b>-567</b>	<b>0,4%</b>
<b>Risultato operativo</b>	<b>85.471</b>	<b>65.177</b>	<b>20.294</b>	<b>31,1%</b>
Rettifiche di valore nette per deterioramento di crediti	-173	2.478	-2.651	-107,0%
Rettifiche di valore nette su altre attività	-5.831	-3.411	-2.420	70,9%
Accantonamenti netti	-63.501	-41.715	-21.786	52,2%
Dividendi e utili delle partecipazioni	151.770	100.462	51.308	51,1%
Utili (perdite) da cessione investimenti	0	15	-15	-100,0%
<b>Utile operativo ante imposte</b>	<b>167.736</b>	<b>123.006</b>	<b>44.730</b>	<b>36,4%</b>
Imposte sul reddito del periodo dell'operatività corrente	-13.175	-11.602	-1.573	13,6%
<b>Utile netto</b>	<b>154.561</b>	<b>111.404</b>	<b>43.157</b>	<b>38,7%</b>

La crescita dell'aggregato commissionale (+28,3%), che si attesta a fine periodo a 156,8 milioni di euro, va attribuita prevalentemente alla crescita delle commissioni derivanti dalla gestione del risparmio (+19,6%), guidate dal successo dei contenitori finanziari innovativi del comparto assicurativo (+14,6%) e delle gestioni di portafoglio (+103,8%), nonché in minor misura dal collocamento di OICR alla clientela retail (+11,7%).

I costi operativi netti si attestano a 132,5 milioni di euro ed evidenziano una dinamica più contenuta (+0,4%).

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 e dividendi, si attesta su di un livello del 34,3%.

Gli accantonamenti e le rettifiche di valore nette ammontano a 69,5 milioni di euro, in aumento rispetto al corrispondente periodo del 2016 (+26,8 milioni di euro) per effetto principalmente della crescita degli accantonamenti netti per incentivazioni e in minor misura delle indennità contrattuali alla rete di vendita.

L'utile operativo ante imposte si attesta così a 167,7 milioni di euro con un incremento di 44,7 milioni rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio 2016.

La stima dell'onere per imposte ammonta invece a 13,2 milioni di euro, con un tax rate complessivo del 7,9%, in lieve 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 378,0 milioni di euro ed evidenziano un incremento di 34,8 milioni di euro rispetto al valore registrato alla chiusura dell'esercizio precedente, per effetto principalmente della quota di utile trattenuta, in parte controbilanciata dall'operazione di riacquisto di fondi propri per un ammontare di 11,9 milioni di euro.

A fine periodo, l'aggregato di vigilanza presenta un'eccedenza di 208,1 milioni di euro rispetto ai requisiti di capitale per rischi di credito, di mercato e rischi operativi. Il CET1 ratio raggiunge un livello del 15,8% a fronte di un requisito minimo del 7% e il Total capital ratio (TCR) raggiunge il 17,8%.

Il totale complessivo degli Asset under Management intermediati dalla Banca per conto della clientela e preso a riferimento per le comunicazioni ad Assoreti ammonta al 30 settembre 2017 a 53,8 miliardi, con un incremento del 13,2% rispetto alla fine dell'esercizio precedente. La raccolta netta ha raggiunto i 5,2 miliardi di euro rispetto ai 4,1 miliardi di euro registrati alla fine del medesimo periodo del 2016 (+26,2%).

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

BG Fund Management Luxembourg Sa (di seguito BGFML) è una società di diritto lussemburghese specializzata nell'amministrazione e gestione delle Sicav promosse dal Gruppo bancario (BG Sicav, BG Selection Sicav) e della nuova Sicav denominata "BG Alternative", riservata ad investitori istituzionali, lanciata nel terzo trimestre 2016.

BGFML ha chiuso il terzo trimestre 2017 con un utile in corso di formazione pari a 144,04 milioni di euro, con un incremento di 37,6 milioni rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente per effetto principalmente dell'aumento delle commissioni di performance (+30,0 milioni di euro).

Il margine di intermediazione si attesta a 162,4 milioni di euro (+41,2 milioni di euro), mentre i costi operativi, per un ammontare complessivo di 4,2 milioni di euro, di cui 3,0 afferenti il personale, sono in linea rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

Il patrimonio netto della società si attesta a 108,3 milioni di euro, al netto dei dividendi già erogati, in acconto sul risultato 2017 e a saldo per il 2016, per un ammontare di 151,8 milioni di euro.

Complessivamente, i patrimoni in gestione al 30 settembre 2017 ammontano a 14.464 milioni di euro, rispetto ai 12.495 milioni di euro del 31 dicembre 2016, con un incremento di 1.969 milioni di euro.

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

BG Fiduciaria è una società specializzata nelle gestioni di portafoglio individuali in titoli ed in fondi, prevalentemente con intestazione fiduciaria.

Il Consiglio di Amministrazione della società del 10 ottobre 2017 ha deliberato il progetto di fusione per incorporazione con la capogruppo Banca Generali da perfezionare entro il 31 dicembre 2017. L'operazione, che ha ricevuto la preventiva autorizzazione della Banca d'Italia, avrà data efficacia dal 1° gennaio 2018.

BG Fiduciaria ha chiuso il terzo trimestre 2017 con un utile in corso di formazione di 0,6 milioni di euro e con un patrimonio netto di 18,0 milioni di euro.

A fronte di un margine di intermediazione di 3,1 milioni di euro sono stati rilevati costi operativi per 2,1 milioni di euro di cui 1,5 milioni di euro sostenuti per il personale, in netta crescita rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente per effetto degli incentivi all'esodo stanziati.

Il totale di Asset under Management ammonta a 696 milioni di euro rispetto ai 721 milioni di euro del 31 dicembre 2016.

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

Generfid, società specializzata nell'intestazione fiduciaria di patrimoni, ha chiuso il terzo trimestre 2017 con una leggera perdita e con un patrimonio netto che ammonta a circa 0,8 milioni di euro.

Il margine di intermediazione ammonta a circa 0,8 milioni di euro e copre sostanzialmente i costi operativi.

Gli Asset under Management ammontano a 1.308 milioni di euro (1.166 milioni in essere a fine 2016).

## 6. I Criteri di formazione e di redazione

Il Resoconto Intermedio sulla Gestione relativo ai primi nove mesi del 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 il D.lgs. 16 febbraio 2016 n. 25 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.

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

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

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

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

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

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

## 6.1 Principi contabili

I Principi contabili e i criteri di valutazione utilizzati sono i medesimi già applicati per la redazione del Bilancio consolidato al 31 dicembre 2016.

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

Si segnala inoltre, che, nel corso dei primi nove mesi del 2017, non sono stati omologati nuovi principi contabili internazionali (IFRS) o nuovi documenti interpretativi (IFRIC).

### 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.

## 6.2 Area di consolidamento e aggregazioni aziendali

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

Denominazione	Sede	Tipo Rapp.	Rapporto Partecipazione		% voti Ass. Ord.
			Partecipante	Quota %	
A. Imprese incluse nel consolidamento					
A.1 consolidate integralmente					
- 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 comma 1 n.1 (maggioranza diritti di voto in assemblea)

Per il consolidamento sono state utilizzate le situazioni economiche e patrimoniali al 30 settembre 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, 8 novembre 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 30 Settembre 2017 corrisponde alle risultanze documentali, ai libri ed alle scritture contabili.

Trieste, 08 Novembre 2017

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

