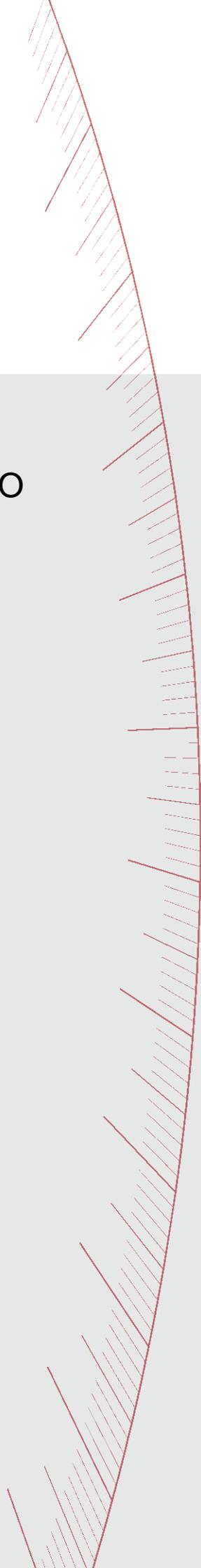




RESOCONTO INTERMEDIO
SULLA GESTIONE
AL 31 MARZO 2018



RESOCONTO INTERMEDIO SULLA GESTIONE

AL 31 MARZO 2018

Consiglio di Amministrazione 23 aprile 2018

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

BRUGNOLI GIOVANNI

CALTAGIRONE AZZURRA

GERVASONI ANNA

LAPUCCI MASSIMO

PESCATORI ANNALISA

RUSTIGNOLI CRISTINA

TERZI VITTORIO EMANUELE

COLLEGIO SINDACALE

CREMONA MASSIMO (PRESIDENTE)

ANACLERIO MARIO FRANCESCO

MINUTILLO FLAVIA

DIRIGENTE PREPOSTO ALLA REDAZIONE DEI DOCUMENTI CONTABILI SOCIETARI

DI RUSSO TOMMASO

Indice

| | |
|--|-----------|
| Dati di sintesi patrimoniali finanziari ed economici del Gruppo | 3 |
| Prospetti contabili consolidati | 5 |
| Stato patrimoniale consolidato | 5 |
| Conto economico consolidato | 6 |
| Prospetto della redditività complessiva | 6 |
| 1. Sintesi dell'attività svolta nel primo trimestre 2018..... | 7 |
| 2. Lo scenario macroeconomico | 9 |
| 3. Posizionamento competitivo di Banca Generali | 11 |
| 4. Il risultato economico | 17 |
| 5. Gli aggregati patrimoniali e il patrimonio netto | 32 |
| 6. Andamento delle società del gruppo | 44 |
| 7. I Criteri di formazione e di redazione | 47 |
| Dichiarazione ai sensi dell'articolo 154-bis, comma secondo, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58..... | 52 |

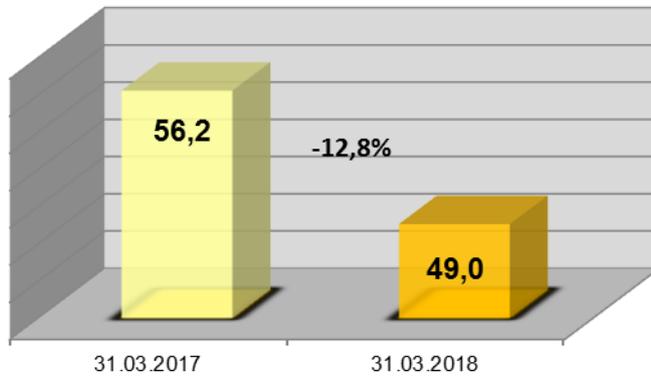
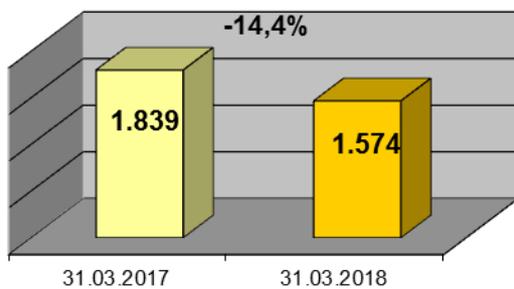
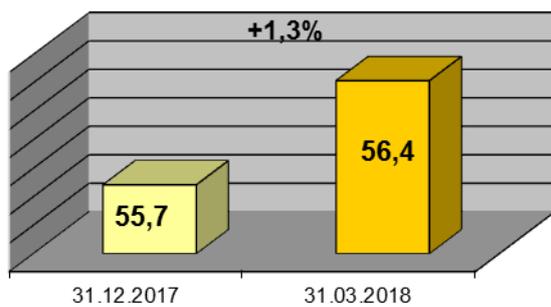
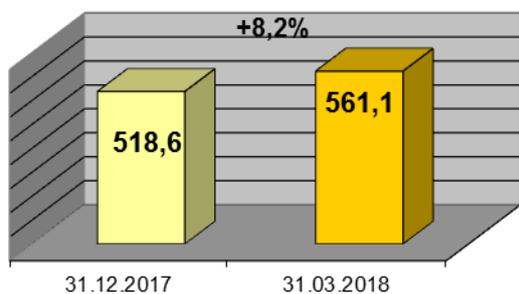
Dati di sintesi patrimoniali finanziari ed economici del Gruppo

| Sintesi dei dati economici consolidati | 31.03.2018 | 31.03.2017 | Var. % |
|---|-------------------|-------------------|---------------|
| (milioni di Euro) | | | |
| Margine di interesse | 13,2 | 15,7 | -15,9 |
| Commissioni nette (c) | 85,6 | 103,4 | -17,2 |
| Dividendi e risultato netto dell'attività finanziaria | 15,2 | 3,4 | 352,9 |
| Margine di intermediazione | 114,1 | 122,5 | -6,9 |
| Spese per il personale | -21,1 | -20,7 | 2,0 |
| Altre spese amministrative nette | -25,0 | -24,7 | 1,4 |
| Ammortamenti | -2,0 | -1,7 | 18,7 |
| Altri proventi e oneri di gestione | 1,7 | 0,2 | 647,7 |
| Costi operativi netti | -46,5 | -46,9 | -0,8 |
| Risultato operativo | 67,6 | 75,6 | -10,7 |
| Accantonamenti | -4,8 | -6,0 | -20,7 |
| Rettifiche di valore | 0,2 | -3,2 | -106,1 |
| Utile ante imposte | 62,9 | 66,4 | -5,3 |
| Utile netto | 49,0 | 56,2 | -12,8 |
| Indicatori di performance | 31.03.2018 | 31.03.2017 | Var. % |
| Cost income ratio (c) | 39,0% | 36,9% | 5,7 |
| EBTDA (c) | 69,6 | 77,3 | -10,0 |
| ROE (a) (c) | 7,7% | 10,1% | -23,7 |
| ROA (b) | 0,09% | 0,12% | -25,5 |
| EPS - Earning per share (euro) | 0,421 | 0,484 | -13,1 |
| Raccolta Netta | 31.03.2018 | 31.03.2017 | Var. % |
| (milioni di euro) (Dati Assoreti) | | | |
| Fondi Comuni e Sicav | 301 | 431 | -30,2 |
| Gestioni di portafoglio | 204 | 648 | -68,5 |
| Assicurazioni / Fondi pensione | 507 | 480 | 5,6 |
| Titoli / Conti correnti | 562 | 280 | 100,7 |
| Totale | 1.574 | 1.839 | -14,4 |
| Asset Under Management & Custody (AUM/C) | 31.03.2018 | 31.12.2017 | Var. % |
| (miliardi di euro) (Dati Assoreti) | | | |
| Fondi Comuni e Sicav | 13,6 | 13,6 | -0,3 |
| Gestioni di portafoglio | 7,1 | 7,1 | 0,6 |
| Assicurazioni / Fondi pensione | 22,5 | 22,2 | 1,3 |
| Titoli / Conti correnti | 13,2 | 12,8 | 3,5 |
| Totale | 56,4 | 55,7 | 1,3 |
| Patrimonio | 31.03.2018 | 31.12.2017 | Var. % |
| (milioni di euro) | | | |
| Patrimonio Netto | 792,4 | 736,1 | 7,6 |
| Fondi Propri | 561,1 | 518,6 | 8,2 |
| Excess capital | 357,4 | 313,5 | 14,0 |
| Total Capital Ratio | 22,0% | 20,2% | 8,9 |

(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

(c) Il periodo di raffronto è riesposto al netto degli accantonamenti provvigionali

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) | 31.03.2018 | 31.12.2017 | Variazione | |
|---|------------------|------------------|----------------|-------------|
| | | | Importo | % |
| Attività finanziarie al fair value a conto economico | 114.157 | 49.814 | 64.343 | 129,2% |
| Attività finanziarie al fair value nella redditività compl. | 4.376.203 | 4.612.728 | -236.525 | -5,1% |
| Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato | 4.396.399 | 3.831.104 | 565.295 | 14,8% |
| a) Crediti verso banche | 1.093.245 | 923.095 | 170.150 | 18,4% |
| b) Crediti verso clientela | 3.303.154 | 2.908.009 | 395.145 | 13,6% |
| Partecipazioni | 1.736 | 1.820 | -84 | -4,6% |
| Attività materiali e immateriali | 96.778 | 98.380 | -1.602 | -1,6% |
| Attività fiscali | 46.394 | 45.735 | 659 | 1,4% |
| Altre attività | 291.632 | 351.430 | -59.798 | -17,0% |
| Totale attivo | 9.323.299 | 8.991.011 | 332.288 | 3,7% |

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

| voci del passivo (migliaia di euro) | 31.03.2018 | 31.12.2017 | Variazione | |
|--|------------------|------------------|----------------|-------------|
| | | | Importo | % |
| Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato | 8.186.641 | 7.879.779 | 306.862 | 3,9% |
| a) Debiti verso banche | 505.127 | 682.531 | -177.404 | -26,0% |
| b) Debiti verso clientela | 7.681.514 | 7.197.248 | 484.266 | 6,7% |
| Passività finanziarie di negoziazione e copertura | 290 | 206 | 84 | 40,8% |
| Passività fiscali | 42.557 | 35.564 | 6.993 | 19,7% |
| Altre passività | 143.151 | 185.218 | -42.067 | -22,7% |
| Fondi a destinazione specifica | 158.307 | 154.174 | 4.133 | 2,7% |
| Riserve da valutazione | 24.153 | 21.646 | 2.507 | 11,6% |
| Riserve | 557.352 | 348.519 | 208.833 | 59,9% |
| Sovrapprezzi di emissione | 58.170 | 58.219 | -49 | -0,1% |
| Capitale | 116.852 | 116.852 | 0 | 0,0% |
| Azioni proprie (-) | -13.221 | -13.271 | 50 | -0,4% |
| Utile (perdita) di esercizio (+/-) | 49.047 | 204.105 | -155.058 | -76,0% |
| Totale passivo e patrimonio netto | 9.323.299 | 8.991.011 | 332.288 | 3,7% |

Conto economico consolidato

| <i>(migliaia di euro)</i> | 31.03.2018 | 31.03.2017 | Variazione | |
|--|----------------|----------------|---------------|---------------|
| | | | Importo | % |
| Interessi netti | 13.243 | 15.738 | -2.495 | -15,9% |
| Commissioni nette | 85.631 | 103.428 | -17.797 | -17,2% |
| Risultato netto dall'attività finanziaria e dividendi | 15.227 | 3.362 | 11.865 | 352,9% |
| Margine di intermediazione | 114.101 | 122.528 | -8.427 | -6,9% |
| Spese per il personale | -21.136 | -20.727 | -409 | 2,0% |
| Altre spese amministrative | -25.021 | -24.682 | -339 | 1,4% |
| Rettifiche di valore nette su attività materiali e immat. | -2.046 | -1.723 | -323 | 18,7% |
| Altri oneri/proventi di gestione | 1.660 | 222 | 1.438 | 647,7% |
| Costi operativi netti | -46.543 | -46.910 | 367 | -0,8% |
| Risultato operativo | 67.558 | 75.618 | -8.060 | -10,7% |
| Rettifiche di valore nette per deterioramento | 192 | -3.158 | 3.350 | -106,1% |
| Accantonamenti netti | -4.783 | -6.031 | 1.248 | -20,7% |
| Utili (perdite) da investimenti e partecipazioni | -88 | -33 | -55 | 166,7% |
| Utile operativo ante imposte | 62.879 | 66.396 | -3.517 | -5,3% |
| Imposte sul reddito del periodo | -13.832 | -10.174 | -3.658 | 36,0% |
| Utile netto | 49.047 | 56.222 | -7.175 | -12,8% |

Prospetto della redditività complessiva

| <i>(migliaia di euro)</i> | 31.03.2018 | 31.03.2017 | Variazione | |
|---|---------------|----------------|---------------|----------------|
| | | | Importo | % |
| Utile netto | 49.047 | 56.222 | -7.175 | -12,8% |
| Altre componenti reddituali al netto delle imposte: | | | | |
| con rigiro a conto economico: | | | | |
| differenze cambio | 4 | -1 | 5 | -500,0% |
| Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva | 2.245 | -24.946 | 27.191 | -109,0% |
| senza rigiro a conto economico: | | | | |
| Utili e perdite attuariali su piani a benefici definiti | -31 | -98 | 67 | -68,4% |
| Totale altre componenti di reddito al netto delle imposte | 2.218 | -25.045 | 27.263 | -108,9% |
| Redditività complessiva | 51.265 | 31.177 | 20.088 | 64,4% |

Resoconto intermedio sulla gestione

1. Sintesi dell'attività svolta nel primo trimestre 2018

Il Gruppo Banca Generali ha chiuso il primo trimestre 2018 con un utile consolidato di 49,0 milioni di euro e con una raccolta netta totale di oltre 1,5 miliardi di euro, che porta il volume complessivo delle attività affidate dalla clientela in gestione al Gruppo bancario a 56,4 miliardi di euro (+12,7% rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente).

La crescita delle masse è stata guidata, con oltre un miliardo di euro di raccolta nel trimestre, dagli innovativi prodotti "contenitore" sia nel modulo finanziario (BG Solution) sia assicurativo (BG Stile Libero) ideati dalla Banca, la cui flessibilità operativa e l'ampio ventaglio di opportunità di diversificazione degli investimenti sono sempre più apprezzati dai clienti e dai consulenti finanziari.

Il ritorno della volatilità in un contesto di crescente complessità dei mercati ha riportato in primo piano soluzioni più orientate alla protezione come le polizze assicurative tradizionali che nel trimestre hanno raccolto 236 milioni di euro, mentre la prudenza ha guidato anche i flussi verso le soluzioni di risparmio amministrato (562 milioni di raccolta da inizio anno).

I ricavi operativi netti raggiungono i 114,1 milioni di euro, grazie alla robusta crescita strutturale delle **management fee**, che raggiungono un livello di 158,1 milioni di euro, (+16,9% rispetto al primo trimestre 2017), trainate dalla continua espansione dei volumi medi degli Aum intermediati.

La dinamica dei mercati ha invece determinato una contrazione delle componenti più volatili del conto economico, rappresentate dalle **performance fee**, che evidenziano un netto calo di 35,2 milioni di euro (-82,2%), solo in parte compensato dal maggior contributo dell'attività di negoziazione (+11,9 milioni di euro).

Anche il **marginale d'interesse** evidenzia una contrazione di 2,5 milioni di euro (-15,9%) in parte imputabile al profilo prudente del portafoglio di tesoreria adottato a partire dagli ultimi mesi del 2017. Conseguentemente, anche la posizione di liquidità depositata presso la BCE è rimasta costantemente alta nel corso del trimestre, attestandosi a fine marzo a 758 milioni di euro.

I **costi operativi** ammontano a 46,5 milioni di euro, in lieve calo rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente, pur in presenza di un sensibile aumento delle dimensioni operative e di poste non ricorrenti legate ai numerosi progetti in corso di realizzazione.

Sul piano patrimoniale, Banca Generali conferma la solidità dei propri parametri regolamentari. Il CET 1 ratio su base transitional si attesta al 20,3% mentre il Total Capital ratio su base transitional al 22,0%. L'eccedenza di capitale su base transitional rispetto ai requisiti regolamentari raggiunge così un livello di 357,4 milioni di euro, pari al 63,7% del totale dei Fondi Propri consolidati.

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

Il totale complessivo degli Asset Under Management (Aum) intermediati dal Gruppo per conto della clientela e preso a riferimento per le comunicazioni ad Assoreti ammonta al 31 marzo 2018 a 56,4 miliardi di euro. In aggiunta a tale dato, gli attivi in gestione includono anche, per 1,0 miliardi di euro, depositi di risparmio amministrato di società del gruppo Generali e, per 2,8 miliardi di euro, fondi/sicav distribuiti direttamente dalle società di gestione, per un totale complessivo pari a 60,3 miliardi di euro.

Eventi societari di rilievo

In data 1° gennaio 2018 ha avuto efficacia la fusione per incorporazione della controllata BG Fiduciaria Sim S.p.A. nella controllante Banca Generali.

L'operazione non ha comportato alcun aumento di capitale di Banca Generali, in quanto quest'ultima già deteneva il 100% del capitale sociale della società incorporata.

Poiché tale operazione di aggregazione aziendale si qualifica come operazione fra entità "under common control", la stessa è stata trattata contabilmente in base al principio della continuità dei valori delle attività e passività trasferite sulla base dei valori contabili risultanti dall'iscrizione nel bilancio consolidato 2017 di Banca Generali e non determinerà, pertanto, effetti sul bilancio consolidato dell'esercizio 2018.

Facendo seguito all'intesa preliminare siglata nel settembre 2017, in data 9 marzo 2018, il Consiglio di Amministrazione di Banca Generali ha approvato gli accordi definitivi con Saxo Bank per la realizzazione della partnership esclusiva nel trading online e nei servizi digitali.

I termini degli accordi, già approvati anche dai competenti organi di Saxo Bank, prevedono la costituzione di una nuova società, **BG SAXO Sim**, che sarà partecipata dalla Banca, con una quota di poco meno del 20%.

L'obiettivo della partnership, della durata di 8 anni e rinnovabile alla scadenza, è quello di offrire ai clienti, in modo unico per il mercato italiano, l'accesso all'innovativa piattaforma di trading evoluto basata sulla tecnologia Saxo Bank. Nella partnership, Banca Generali metterà a disposizione la propria piattaforma bancaria e il posizionamento "private", in modo da favorire le sinergie e lo sviluppo di nuove opportunità per i propri consulenti e i clienti che potranno così accedere ad una delle più estese offerte di strumenti digitali per il trading globale.

Saxo Bank, globalmente riconosciuta come una delle migliori banche fintech in Europa e in Asia, fornirà, invece, la propria piattaforma multiassets che consente di ampliare l'orizzonte dei servizi digitali non solo di trading, ma anche di hedging dinamico, con forti competenze in particolare nella sfera delle valute.

Il debutto di BG SAXO Sim è previsto nel secondo semestre dell'anno a seguito dell'ottenimento, inter alia, delle necessarie autorizzazioni da parte delle autorità competenti.

Sempre nel mese di marzo, sono stati inoltre rinnovati gli accordi con la consociata Generali Italia volti a disciplinare la distribuzione da parte della Banca dei prodotti assicurativi del Gruppo Generali.

Il nuovo accordo commerciale della durata di 10 anni (con rinnovo automatico per ulteriori 10 anni) prevede:

- rinnovato impegno congiunto nello sviluppo, sotto il **brand BG Vita**, di nuovi prodotti di previdenza, investimento garantito, protetto e multiramo.
- garanzie di **esclusività nella distribuzione** di soluzioni assicurative del Gruppo Generali per la Banca, ed impegni da parte di Generali Italia a non fornire i propri prodotti a un set di competitors della Banca concordemente individuati.

2. Lo scenario macroeconomico

Il primo trimestre del 2018 è stato caratterizzato da una continuazione del trend di crescita registrato nel 2017. A gennaio, i dati economici sono stati incoraggianti ed hanno sorpreso gli analisti al rialzo; le stime di crescita sono state conseguentemente alzate e le aspettative sono diventate molto ottimistiche. A febbraio e marzo gli indici anticipatori (PMI) sono rimasti elevati e in territorio ampiamente espansivo ma in calo rispetto ai mesi precedenti.

Le aspettative molto elevate sono state disattese e i mercati sono risultati vulnerabili all'aumento della volatilità che ne è seguito. I mercati azionari hanno perso i guadagni realizzati a gennaio e hanno chiuso il trimestre in territorio negativo. Sui mercati obbligazionari gli spread dei titoli corporate e delle obbligazioni ad alto rendimento si sono allargati portando a perdite su queste asset class. Sui mercati hanno inoltre pesato le tensioni politiche, in particolare per la politica portata avanti dal governo americano e la normalizzazione della politica monetaria da parte della FED.

Negli **Stati Uniti**, le prime indicazioni per il primo trimestre mostrano una crescita più forte delle attese. Grazie al buon andamento dei primi mesi dell'anno e all'impatto dell'aumento della spesa federale stabilita dal Congresso le previsioni di crescita sono state riviste al rialzo sia per quest'anno che per il 2019. Le dinamiche dei consumi e del mercato del lavoro rimangono solide; il tasso di disoccupazione è sceso al 4,1% e la crescita dei consumi è superiore al 2,5%. Anche la spesa per investimenti rimane solida e in accelerazione rispetto al 2017 così come la spesa pubblica. La FED ha continuato nel processo di normalizzazione della politica monetaria alzando a marzo il tasso di riferimento di altri 25 b.p. e lasciando la porta aperta a un sentiero di rialzo dei tassi più rapido rispetto a quanto fosse atteso dal mercato.

Anche nell'**area dell'euro** il primo trimestre è stato caratterizzato da una robusta crescita economica e per l'intero 2018 l'economia è attesa espandersi del 2,3%. I fondamentali rimangono solidi: il tasso di disoccupazione è in continua discesa, i salari e il reddito disponibile sono in crescita dando sostegno ai consumi. Il commercio con l'estero continua a dare un contributo positivo e l'impatto negativo del rafforzamento dell'euro è mitigato dalla crescita globale. La spesa pubblica e gli investimenti sono in crescita e la politica monetaria della BCE rimane espansiva dando sostegno all'economia. La **BCE**, infatti, pur avendo preparato i mercati a una graduale normalizzazione della politica monetaria, ha mantenuto un tono di cautela evidenziando che non vuole operare una stretta monetaria prematura e continuando ad effettuare acquisti per 30 miliardi di euro al mese che continueranno almeno fino a settembre.

In **Cina** i dati economici sono positivi, i PMI sono in territorio espansivo, la domanda rimane solida così come i dati di importazioni ed esportazioni. Le pressioni inflazionistiche sono contenute e non sono fonte di preoccupazione per la banca centrale che mantiene una politica neutrale. Le autorità cinesi hanno fissato un target di crescita per quest'anno del 6,5%, valore che appare raggiungibile alla luce delle dinamiche economiche in essere. I mercati emergenti nel loro insieme hanno una crescita solida che beneficia del buon andamento dell'economia globale.

I **mercati azionari** hanno rispecchiato lo scenario sopra descritto con un andamento molto positivo a gennaio, mese in cui tutti i principali indici hanno fatto registrare nuovi massimi, e una discesa delle quotazioni a febbraio e marzo.

L'indice MSCI World ha chiuso il primo trimestre con una perdita di -1,74%, l'indice S&P500 -1,22%, DJ Eurostoxx -2,99%, Topix -5,57%. I rendimenti in euro sono stati ulteriormente penalizzati dal rafforzamento del cambio.

L'indice MSCI dei mercati emergenti in Dollari ha guadagnato l'1,07% mentre in Euro ha perso l'1,62%. L'andamento migliore si è avuto nell'area sud americana (MSCI Latin America in euro +4,39%) e nell'Europa dell'Est (MSCI Eastern Europe in euro +1,28%) mentre la Cina e l'India hanno dato rendimenti negativi (MSCI Cina in euro -0,78% e MSCI India in euro -9,60%).

Nel complesso, i settori del mercato europeo che hanno registrato l'andamento migliore sono stati il settore automobilistico, quello energetico e i servizi finanziari, mentre è stato inferiore alla media quello delle banche, telecomunicazioni e alimentare.

I rendimenti **obbligazionari** dei mercati di riferimento (Treasury e Bund) hanno avuto andamenti diversi a fronte delle diverse politiche monetarie in atto (restrittiva negli USA ed espansiva nella zona dell'euro). Negli Stati Uniti, i rendimenti a breve hanno continuato il trend di aumento spinti al rialzo dall'aumento dei tassi attuato dalla Fed. Il rendimento sui titoli di stato a 2 anni è così salito da 1,88% di inizio anno a 2,27% (+0,39%). Il rialzo dei rendimenti è stato sensibile anche sulle scadenze più lunghe su cui hanno anche pesato le revisioni al rialzo della

crescita economica e delle aspettative di inflazione; il tasso decennale americano è salito da 2,41% a 2,75% (+0,33%).

Nella zona euro, la BCE ha lasciato invariati i tassi, di conseguenza i rendimenti a breve non hanno avuto variazioni di rilievo. Il tasso a 2 anni tedesco, pari a inizio anno a -0,66%, ha chiuso il trimestre a -0,64%. I tassi decennali sono saliti a gennaio a fronte della revisione al rialzo delle stime di crescita e di aspettative di una normalizzazione dei tassi da parte della BCE più rapida delle attese, ma sono tornati a scendere a febbraio e marzo in linea con il rallentamento dei dati economici. Il tasso decennale tedesco ha iniziato l'anno a 0,42% arrivando a 0,76% nel mese di gennaio per poi scendere tra febbraio e marzo a 0,5% in linea con i livelli di inizio anno.

I differenziali tra i paesi dell'Unione Monetaria Europea si sono nel complesso ristretti verso la Germania. In particolare, lo spread del tasso decennale italiano si è ridotto tra inizio e fine periodo da 159 a 129 punti base (-30 pb).

Sui **mercati valutari** è continuato il trend di debolezza del dollaro nei confronti dell'euro nonostante il differenziale dei tassi a breve fra USA ed Eurozona si sia ulteriormente ampliato. L'euro ha beneficiato della crescita superiore alle attese nell'Eurozona che ha portato ad aspettative di una BCE più rapida nel processo di graduale normalizzazione delle politiche monetarie, mentre sul Dollaro hanno pesato negativamente le aspettative di un disavanzo crescente. Da inizio anno il cambio Euro/Dollaro è passato da 1,1993 a 1,2321 con un deprezzamento della valuta americana di -2,73%. Rispetto alle altre principali valute l'euro si è apprezzato verso Franco svizzero, Dollaro canadese e Dollaro australiano mentre si è indebolito verso Yen, Sterlina inglese e Corona norvegese.

Le **materie prime** hanno avuto nel loro complesso un andamento laterale: l'Indice CRB Commodities in Dollari ha chiuso il trimestre con un guadagno di 0,77%. Il prezzo del petrolio (WTI) è passato da 60,42\$ di inizio anno a 64,94\$ con un guadagno del 7,48%. L'oro è rimasto sostanzialmente invariato con il prezzo passato da 1309,30\$ a 1322,80\$ (+1,03%). L'indice sui metalli industriali ha invece registrato perdite significative con un calo di -6,55%.

Prospettive 2018

I diversi organismi internazionali di ricerca economica hanno recentemente sottolineato come l'economia mondiale continuerà ad espandersi nel 2018 a tassi almeno pari a quelli del 2017, sostenuta, in particolare, dalla crescita delle economie emergenti. Le dinamiche degli investimenti, dei consumi, del commercio internazionale e le condizioni finanziarie ancora espansive danno sostegno all'economia globale. Inoltre, la politica fiscale espansiva è attesa dare un ulteriore contributo positivo alla crescita.

Tra i maggiori rischi sulle previsioni di crescita globale vengono indicati una ripresa più rapida dell'inflazione e dei tassi di interesse nelle economie avanzate, una correzione dei mercati finanziari a fronte di valutazioni elevate e premi al rischio contenuti e, infine, il rischio di politiche protezionistiche e tensioni geopolitiche.

3. Posizionamento competitivo di Banca Generali

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

3.1 Il mercato del risparmio gestito

L'industria del risparmio gestito italiano chiude i primi due mesi del 2018 con una raccolta positiva di 9 miliardi di euro, nonostante consistenti deflussi sui fondi monetari ed obbligazionari per circa 5 miliardi di euro.

Il patrimonio gestito ammonta a 2.083 miliardi di euro, il 51% investito nelle gestioni collettive (1.061,5 miliardi di euro, di cui solo 52 miliardi di euro in fondi chiusi), mentre il 49% è impiegato nelle gestioni di portafoglio (1.022 miliardi di euro, di cui 130 miliardi di euro in gestioni di portafoglio retail e 892 miliardi di euro in gestioni istituzionali).

I fondi di lungo termine rappresentano la quasi totalità dei fondi aperti (97% a febbraio 2018). Al loro interno, i fondi obbligazionari continuano a rappresentare la tipologia principale (40,3% del totale per 406,7 miliardi di euro di patrimoni) nonostante i deflussi nel primo bimestre dell'anno pari a 2,9 miliardi di euro; a seguire risultano i fondi flessibili con il 24,3% delle masse complessive per 245,1 miliardi di euro, che sono l'asset class che ha registrato la raccolta maggiore del 2018 con nuovi afflussi per circa 5,7 miliardi di euro e infine i fondi azionari, che grazie ad una raccolta positiva di 1,8 miliardi di euro da inizio anno, hanno raggiunto i 222 miliardi di euro di masse.

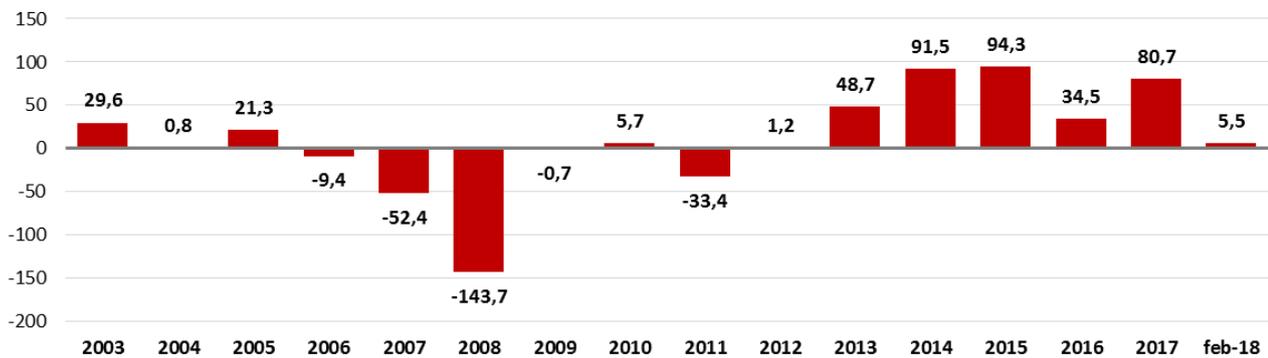
I fondi monetari rappresentano una quota residua dei fondi aperti (3% a febbraio 2018), con una raccolta netta negativa da inizio anno per complessivi -2,1 miliardi di euro, che ha determinato una riduzione dei patrimoni a circa 30,2 miliardi di euro.

Evoluzione Raccolta Netta e Patrimoni Risparmio Gestito (dati in milioni di euro)

| | Raccolta Netta | | Patrimoni | |
|----------------------------|----------------|---------------|------------------|------------------|
| | Feb-18 | Feb-17 | Feb-18 | Feb-17 |
| Fondi diritto italiano | 2.143 | 2.286 | 259.245 | 245.683 |
| Fondi diritto estero | 3.387 | 7.540 | 750.167 | 673.990 |
| Totale Fondi Aperti | 5.530 | 9.826 | 1.009.412 | 919.673 |
| GP Retail | -79 | 1.456 | 130.225 | 126.809 |
| Totale | 5.451 | 11.282 | 1.139.637 | 1.046.482 |

Fonte: dati Assogestioni

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



Fonte: dati Assogestioni

3.2 Il mercato Assoreti

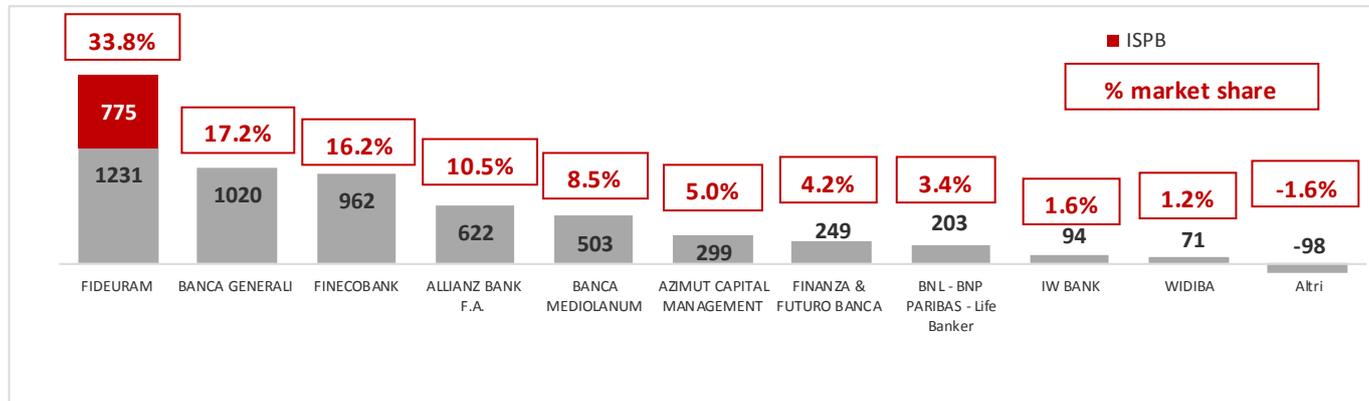
I primi due mesi del 2018 hanno visto flussi in entrata positivi per 5,9 miliardi di euro, con una variazione positiva di 191 milioni euro, pari al 3,2% in più rispetto allo stesso periodo dello scorso anno. La raccolta di risparmio gestito è pari a 1,85 miliardi di euro (31,3% della raccolta netta totale) con un saldo negativo di 1,46 miliardi di euro rispetto all'anno precedente; i fondi comuni e Sicav, al netto dei forti deflussi sui fondi di fondi (circa 0,5 miliardi di euro) hanno contribuito per 1,5 miliardi di euro, mentre le gestioni patrimoniali per 365 milioni di euro. La raccolta di risparmio assicurativo è scesa del 19,8% rispetto al saldo registrato a febbraio 2017 arrivando a 1,31 miliardi di euro (le polizze multi-ramo restano la componente principale pesando per circa il 40% di tutta la raccolta assicurativa). In netta crescita la quota di risparmio amministrato che ha superato i 2,7 miliardi di euro, cioè circa 1,97 miliardi di euro in più rispetto allo stesso periodo dello scorso anno, con una crescita pari a quasi il 250%. La raccolta in liquidità rappresenta circa il 79% di tutta la raccolta amministrata, nonché quasi il 37% dell'intera raccolta realizzata da inizio anno; la raccolta in titoli pesa per circa 0,6 miliardi di euro.

| Dati in milioni di euro | Feb-18 | Feb-17 | variazione |
|-------------------------|--------------|--------------|------------|
| Risparmio gestito | 1.855 | 3.316 | -1.461 |
| Risparmio assicurativo | 1.311 | 1.633 | -322 |
| Risparmio amministrato | 2.766 | 792 | 1.974 |
| Totale | 5.932 | 5.741 | 191 |

Fonte: dati Assoreti

RACCOLTA NETTA TOTALE ASSORETI – 5,93 miliardi di euro

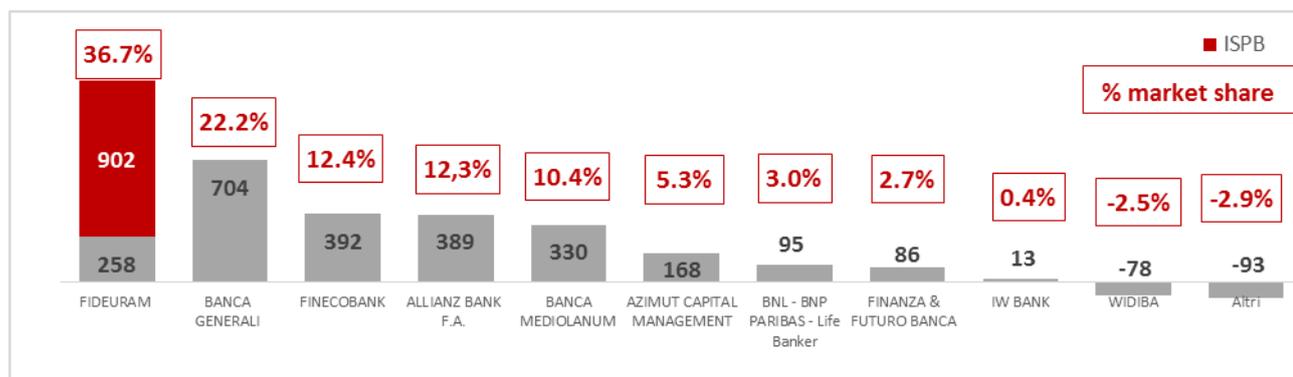
Febbraio 2018, valori in milioni di euro



Fonte: Assoreti

RACCOLTA NETTA GESTITO E ASSICURATIVO ASSORETI – 3,2 miliardi di euro

Febbraio 2018, valori in milioni di euro



Fonte: Assoreti

3.3 Banca Generali

Nel corso del 2018 Banca Generali ha realizzato una raccolta netta di 1,57 miliardi di euro. Il ritorno della volatilità sui mercati ha riportato in primo piano il concetto di rischio favorendo quelle soluzioni utili alla protezione, come le polizze assicurative tradizionali che, da inizio anno, hanno registrato una raccolta di 236 milioni di euro (nel solo mese di marzo di 135 milioni di euro). Nel 2018 i flussi in soluzioni gestite e assicurative sono stati pari complessivamente ad oltre 1 miliardo di euro cioè al 64% della raccolta netta complessiva. In particolare, la raccolta dei prodotti di risparmio gestito nel trimestre è stata quasi ugualmente suddivisa tra raccolta gestita e raccolta assicurativa.

La domanda di fondi e Sicav, a differenza dello stesso periodo dell'anno passato, diventa la componente principale della raccolta gestita sebbene in diminuzione rispetto al 1Q del 2017.

I prodotti assicurativi hanno raccolto complessivamente 507 milioni di euro, di cui 271 derivano direttamente da BG Stile Libero, in leggero aumento rispetto al 2017.

Grande contributo della componente amministrata, che raddoppia circa i volumi del 2017. Infatti, a fronte di una crescente complessità dei mercati, la prudenza ha guidato i flussi verso le soluzioni di risparmio amministrato che hanno raccolto 562 milioni di euro da inizio anno (246 milioni di euro nel solo mese di marzo). Il dato riflette anche

la forte acquisizione di nuova clientela unita all'attesa per il lancio della nuova SICAV lussemburghese LUX IM, partita il 30 marzo, dalle caratteristiche distintive nei contenuti e nell'approccio alla mitigazione del rischio.

Si segnala, inoltre, anche l'ulteriore crescita delle masse sotto contratto di consulenza evoluta che nel primo trimestre del 2018 è stata pari a 400 milioni di euro, portando il valore complessivo a 1,7 miliardi di euro (140 milioni di euro a marzo).

L'aumento della volatilità ha visto i consulenti finanziari di Banca Generali ancor più vicini alle famiglie con una pianificazione sempre più accurata e attenta alle molteplici variabili che influiscono sui mercati. L'innovazione dei nuovi strumenti di investimento e della nuova Sicav rispondono al meglio a queste rinnovate sfide garantendo nuove opportunità di diversificazione e di tutela del risparmio amministrato.

Dal lato della nuova produzione assicurativa la Banca ha contribuito per 820 milioni di euro in questo primo trimestre, con una variazione assoluta di 31 milioni di euro in meno rispetto allo scorso anno.

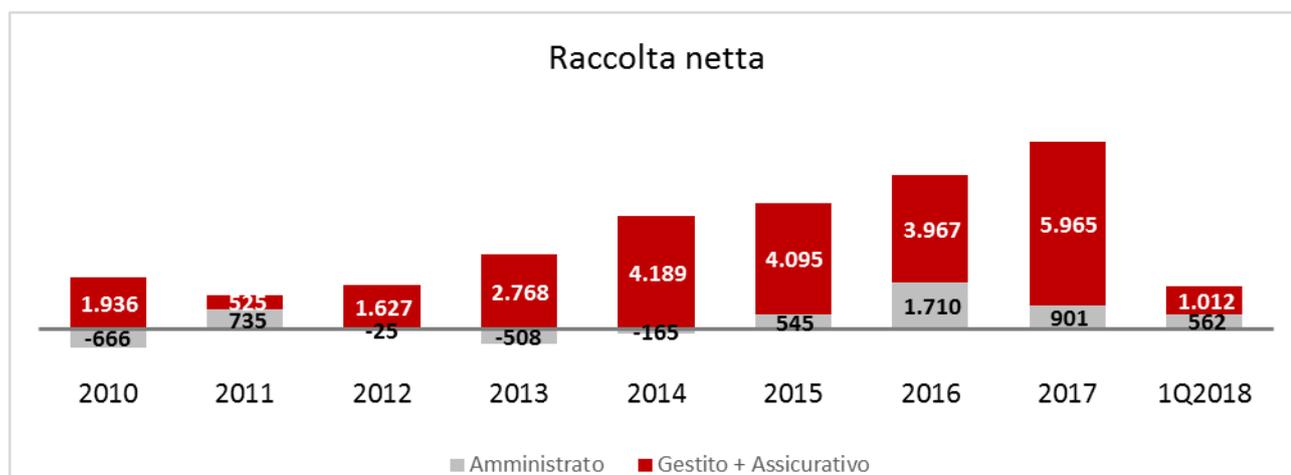
Raccolta netta Banca Generali

| (milioni di euro) | Gruppo BG | | Variazione | |
|--|--------------|--------------|-------------|-------------|
| | 31.03.2018 | 31.03.2017 | Importo | % |
| Fondi e Sicav | 301 | 431 | -130 | -30% |
| Gpf/Gpm | 204 | 648 | -444 | -69% |
| Totale risparmio gestito | 505 | 1.079 | -574 | -53% |
| Totale risparmio assicurativo | 507 | 480 | +27 | +6% |
| Totale risparmio amministrato | 562 | 280 | +282 | +101% |
| Totale asset collocati dalla rete | 1.574 | 1.839 | -265 | -14% |

Il grafico che segue mostra come Banca Generali sia riuscita ad attirare nuova raccolta in maniera continuativa e crescente negli ultimi anni focalizzandosi sulla componente gestita. Nel primo trimestre del 2018, nonostante la forte volatilità dei mercati, la raccolta netta gestita rappresenta circa 64% della raccolta netta totale, a testimonianza dell'adattabilità delle soluzioni di investimento offerte alle famiglie per la tutela dei loro patrimoni.

Evoluzione raccolta netta Banca Generali 2010-1Q2018

Valori in milioni di euro



Come riflesso dei flussi di raccolta netta registrati in questo primo trimestre del 2018, anche le masse in gestione mostrano numeri positivi e crescenti. Al 31 marzo gli AUM di Banca Generali segnano i 56,4 miliardi di euro, con un asset mix la cui componente principale rimane quella assicurativa (in cui rientrano quasi il 40% delle masse in

gestione (contro il 42% nello stesso periodo del 2017). La componente gestita continua il trend di crescita portandosi a quasi il 37% del totale (due punti percentuali in più rispetto al primo trimestre del 2017).

Da segnalare la forte spinta positiva per le gestioni patrimoniali, dove Bg Solution cresce del 91,2% arrivando a pesare poco più di 5 miliardi (circa il 70% sul totale delle gestioni patrimoniali); in forte crescita anche BG Next, le cui masse sono passate da 18 milioni del primo trimestre 2017 a 166 milioni alla fine dei primi tre mesi del 2018. Sul fronte del risparmio assicurativo continua l'incremento degli AuM di Bg Stile Libero che arrivano a pesare il 13% delle masse totali della Banca, con un incremento di quasi il 20% rispetto al 1Q 2017, arrivando a superare i 7,4 miliardi di euro.

Complessivamente gli AUM di Banca Generali sono aumentati del 13% rispetto al primo trimestre del 2017.

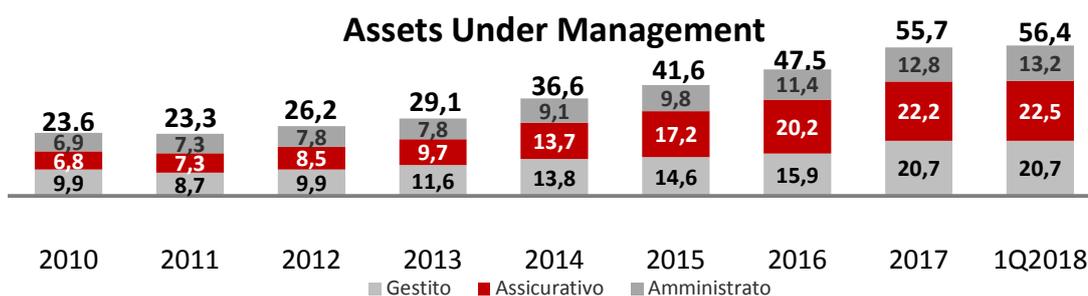
Osservando la tabella riepilogativa degli AuM di Banca Generali aggiornata a marzo 2018, contenente la loro composizione per macro aggregati riferiti al mercato Assoreti, cioè quello riguardante il perimetro di attività dei Consulenti finanziari, si nota la forte crescita della componente gestita, che ha registrato una variazione a/a del 19% grazie al contributo delle Gestioni patrimoniali e dei fondi. Anche il risparmio assicurativo (+8%) e il risparmio amministrato (+11%) hanno contribuito alla crescita dei portafogli in gestione.

AUM Banca Generali

| (milioni di euro) | Gruppo BG | | Variazioni su | |
|--|---------------|---------------|---------------|------------|
| | 31.03.2018 | 31.03.2017 | 31.03.2017 | |
| | | | Importo | % |
| Totale risparmio gestito | 20.714 | 17.374 | 3.340 | 19% |
| Fondi e Sicav | 13.571 | 11.927 | 1.644 | 14% |
| Gpf/Gpm | 7.143 | 5.448 | 1.696 | 31% |
| Totale risparmio assicurativo | 22.462 | 20.815 | 1.647 | 8% |
| Totale risparmio amministrato | 13.239 | 11.879 | 1.360 | 11% |
| Totale AuM collocato dalla rete | 56.415 | 50.068 | 6.347 | 13% |

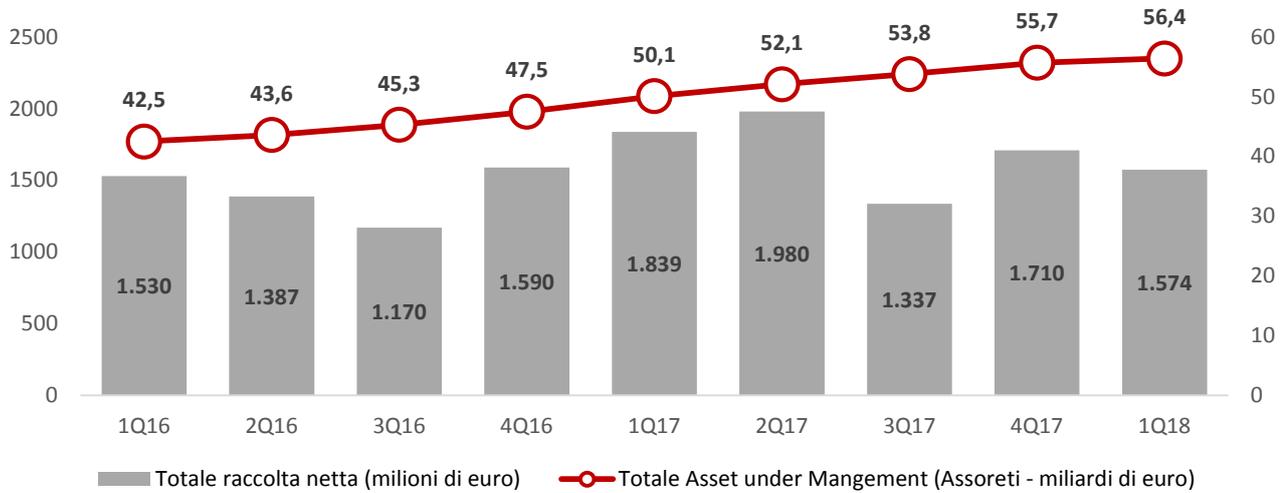
Evoluzione Assets totali Banca Generali 2010-2017

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.

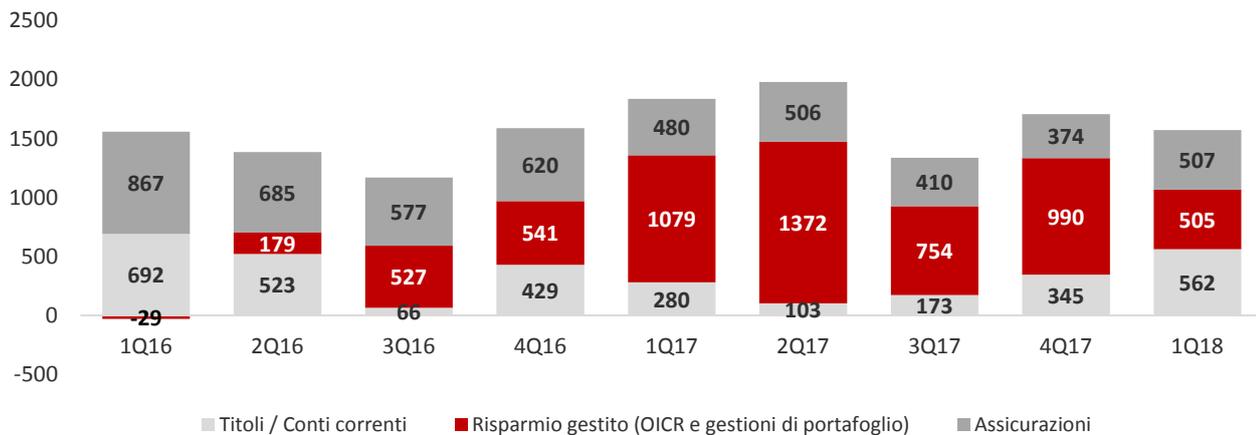


Valori in miliardi di euro

Evoluzione AUM e raccolta netta



Ripartizione della raccolta netta trimestrale



4. Il risultato economico

Il risultato netto conseguito dal Gruppo alla fine del primo trimestre 2018 si attesta a 49,0 milioni di euro, in lieve calo rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

| (migliaia di euro) | 31.03.2018 | 31.03.2017 | Variazione | |
|---|----------------|----------------|---------------|---------------|
| | | | Importo | % |
| Interessi netti | 13.243 | 15.738 | -2.495 | -15,9% |
| Commissioni nette | 85.631 | 103.428 | -17.797 | -17,2% |
| Risultato netto dall'attività finanziaria e dividendi | 15.227 | 3.362 | 11.865 | n.a. |
| Margine di intermediazione | 114.101 | 122.528 | -8.427 | -6,9% |
| Spese per il personale | -21.136 | -20.727 | -409 | 2,0% |
| Altre spese amministrative | -25.021 | -24.682 | -339 | 1,4% |
| Rettifiche di valore nette su attività materiali e immat. | -2.046 | -1.723 | -323 | 18,7% |
| Altri oneri/proventi di gestione | 1.660 | 222 | 1.438 | n.a. |
| Costi operativi netti | -46.543 | -46.910 | 367 | -0,8% |
| Risultato operativo | 67.558 | 75.618 | -8.060 | -10,7% |
| Rettifiche di valore nette per deterioramento | 192 | -3.158 | 3.350 | -106,1% |
| Accantonamenti netti | -4.783 | -6.031 | 1.248 | -20,7% |
| Utili (perdite) da investimenti e partecip. | -88 | -33 | -55 | 166,7% |
| Utile operativo ante imposte | 62.879 | 66.396 | -3.517 | -5,3% |
| Imposte sul reddito del periodo | -13.832 | -10.174 | -3.658 | 36,0% |
| Utile netto | 49.047 | 56.222 | -7.175 | -12,8% |

I ricavi operativi netti riclassificati ¹ raggiungono un livello di 114,1 milioni di euro, con un decremento di 8,4 milioni di euro (-6,9%) rispetto all'esercizio precedente, per effetto dei seguenti fattori:

- il significativo progresso delle **commissioni attive di gestione** (+22,9 milioni di euro), che costituiscono la componente centrale del modello di business del Gruppo bancario, strettamente legata alla qualità e alla crescita degli attivi in gestione;
- la contrazione delle componenti più volatili del conto economico, rappresentate dalle **commissioni di performance**, che per effetto della maggior volatilità dei mercati segnano un decremento di 35,2 milioni di euro, solo in parte compensato dal maggior contributo della gestione finanziaria (+11,9 milioni di euro) derivante principalmente dalla presa di profitto su esposizioni plusvalenti su titoli governativi italiani;
- la riduzione del margine di interesse (-2,5 milioni di euro) per effetto dell'implementazione di un assetto più prudentiale del portafoglio di tesoreria, finalizzato a mitigare i rischi di una correzione dei mercati a seguito di un possibile deterioramento della situazione politica e finanziaria internazionale.

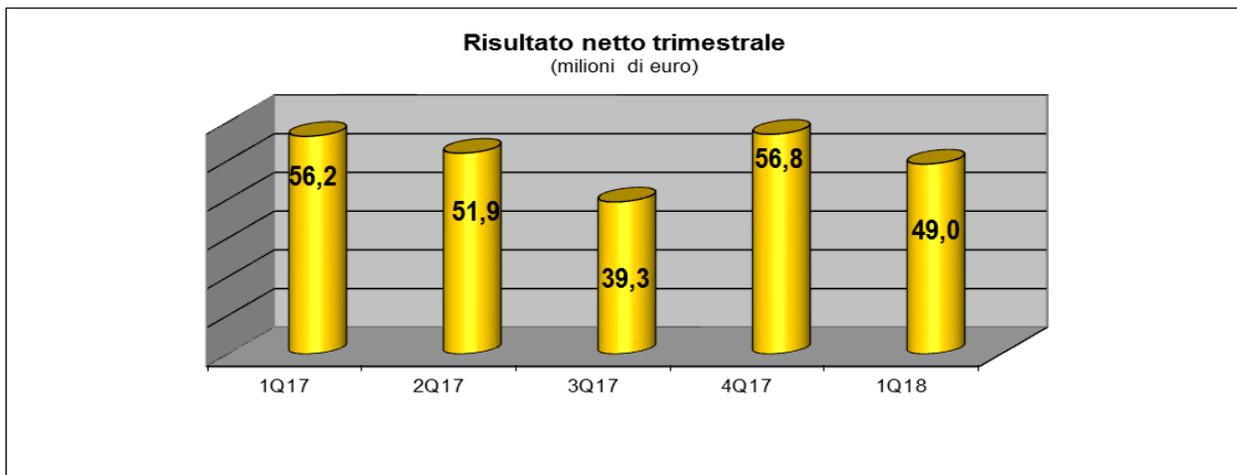
I **costi operativi** ammontano a 46,5 milioni di euro, in lieve calo rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente, pur in presenza di un sensibile aumento delle dimensioni operative e di poste non ricorrenti legate ai numerosi progetti in corso di realizzazione.

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 un ottimo livello del 39,0% (48,8% al netto delle componenti più volatili), che conferma la capacità di sfruttare la leva operativa nella gestione.

¹ Al fine di migliorare la comprensione della dinamica gestionale nella rappresentazione del conto economico consolidato riclassificato si è proceduto alla riclassifica, all'interno dell'aggregato delle commissioni nette, degli accantonamenti di natura provvigionale relativi alle incentivazioni di vendita e ai piani di reclutamento. Conseguentemente l'aggregato degli accantonamenti netti è stato riesposto al netto di tali voci per un ammontare di 9,1 milioni di euro milioni relativamente al 2018 e di 12,1 milioni per il 2017. Nell'ambito dell'aggregato dei costi operativi si è altresì proceduto a riesporre la voce relativa alle altre spese amministrative al netto dei recuperi per imposte a carico della clientela in precedenza classificati fra gli altri proventi ed oneri di gestione.

Gli **accantonamenti e le rettifiche di valore nette** ammontano a 4,6 milioni di euro, in calo di 4,6 milioni rispetto al corrispondente periodo del 2017 e sono costituiti principalmente dagli stanziamenti a lungo termine connessi all'avvio del nuovo ciclo annuale del Programma quadro di fidelizzazione della rete dei consulenti finanziari.

L'**utile operativo ante imposte** si attesta così a 62,9 milioni di euro con una contenuta contrazione di 3,5 milioni rispetto al primo trimestre 2017. Il carico di imposte dell'esercizio evidenzia invece una significativa crescita, con un tax rate complessivo che si attesta al 22,0%, per effetto della maggior incidenza della quota realizzata in Italia.

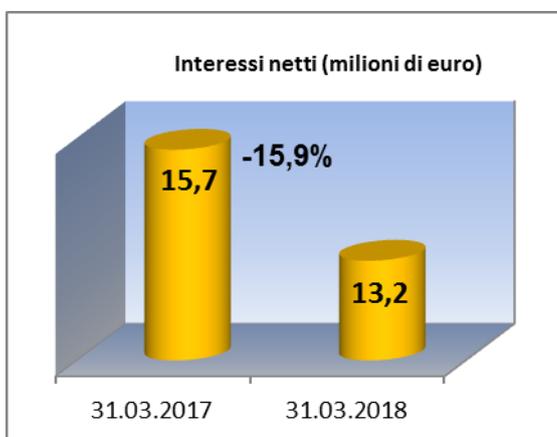
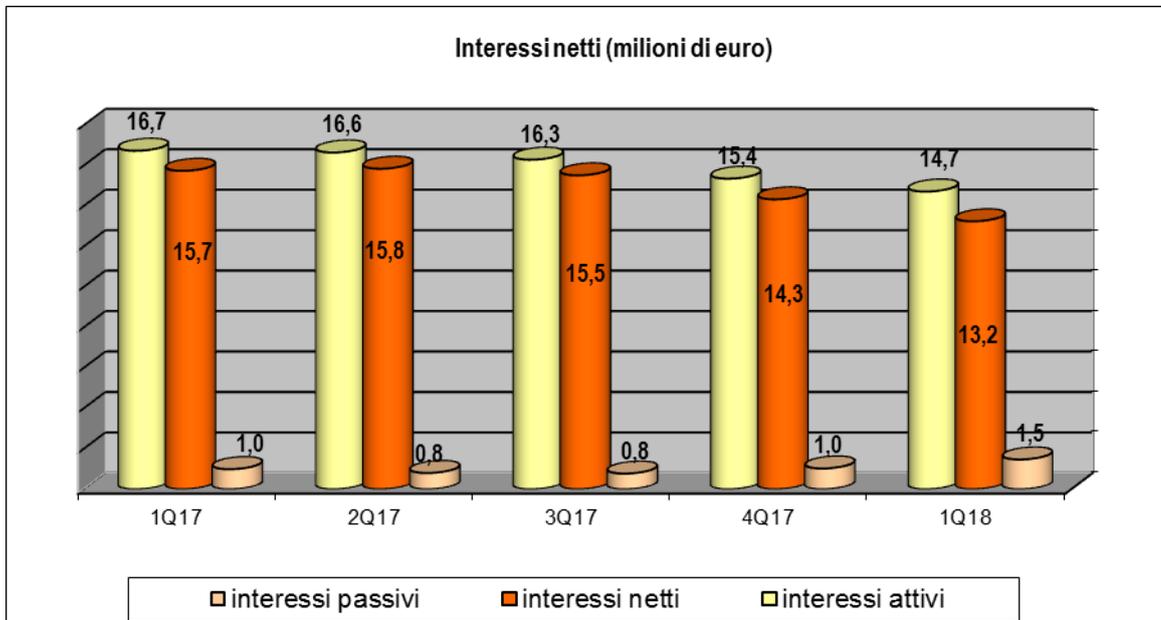


Evoluzione Trimestrale del Conto economico

| (migliaia di euro) | 1Q18 | 4Q17 | 3Q17 | 2Q17 | 1Q17 |
|---|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Interessi netti | 13.243 | 14.327 | 15.514 | 15.842 | 15.738 |
| Commissioni nette | 85.631 | 97.469 | 78.657 | 90.944 | 103.428 |
| Risultato netto dall'attività finanziaria e dividendi | 15.227 | 4.016 | 4.688 | 6.025 | 3.362 |
| Margine di intermediazione | 114.101 | 115.812 | 98.859 | 112.811 | 122.528 |
| Spese per il personale | -21.136 | -21.506 | -19.459 | -23.133 | -20.727 |
| Altre spese amministrative | -25.021 | -26.099 | -25.120 | -21.740 | -24.682 |
| Rettifiche di valore nette su attività materiali e immat. | -2.046 | -2.315 | -2.037 | -2.069 | -1.723 |
| Altri oneri/proventi di gestione | 1.660 | 1.236 | 677 | 620 | 222 |
| Costi operativi netti | -46.543 | -48.684 | -45.939 | -46.322 | -46.910 |
| Risultato operativo | 67.558 | 67.128 | 52.920 | 66.489 | 75.618 |
| Rettifiche di valore nette per deterioramento | 192 | 563 | -2.840 | -6 | -3.158 |
| Accantonamenti netti | -4.783 | -4.093 | -3.051 | -4.804 | -6.031 |
| Utili (perdite) da investimenti e partecip. | -88 | -70 | -19 | -44 | -33 |
| Utile operativo ante imposte | 62.879 | 63.528 | 47.010 | 61.635 | 66.396 |
| Imposte sul reddito del periodo | -13.832 | -6.777 | -7.739 | -9.774 | -10.174 |
| Utile netto | 49.047 | 56.751 | 39.271 | 51.861 | 56.222 |

4.1 Gli Interessi netti

Il margine di interesse si attesta a 13,2 milioni di euro, con una riduzione di 2,5 milioni rispetto al primo trimestre 2017 (-15,9%), determinata, pur in presenza di una contenuta espansione dei volumi intermediati, dalla perdurante erosione della redditività degli impieghi, imputabile al permanere della dinamica dei bassi tassi di interesse.



Nel corso del primo trimestre del 2018, 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.

Nel corso dell'ultima riunione dello scorso 8 marzo il Consiglio della BCE ha indicato che i tassi di interesse di riferimento della BCE si manterranno su livelli pari a quelli attuali per un prolungato periodo di tempo e ben oltre l'orizzonte degli acquisti netti di attività². E' stato inoltre confermato il proseguimento dell'attuale programma di acquisto di attività finanziarie, ad un ritmo mensile di 30 miliardi di euro fino a settembre 2018 o anche oltre se

² 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%.

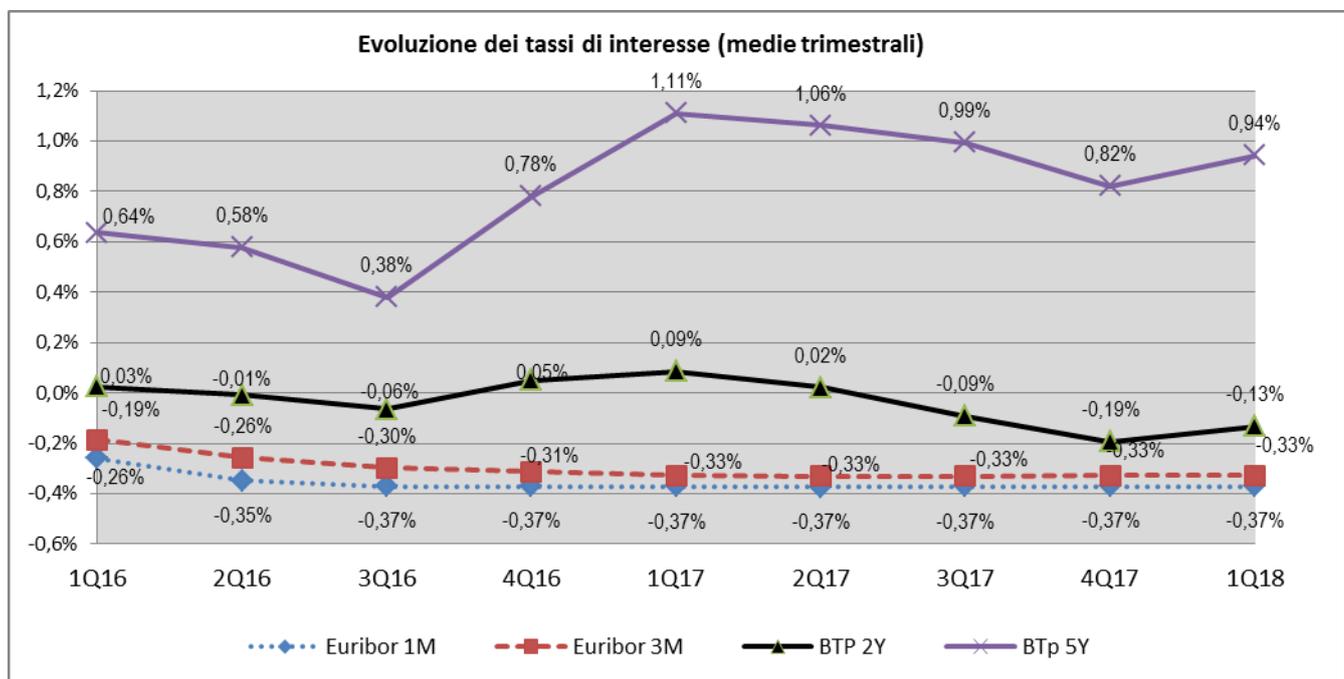
necessario, e in ogni caso finché non riscontrerà un aggiustamento durevole dell'evoluzione dei prezzi coerente con il proprio obiettivo di inflazione.

La cautela della BCE relativamente alla graduale normalizzazione della politica monetaria attesa dai mercati ha pertanto allontanato le aspettative di una rapida crescita dei tassi di interesse.

Nel complesso, la curva dei tassi d'interesse nel mercato interbancario non ha pertanto evidenziato significativi segnali di ripresa, 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 marzo 2017, al -0,371% medio mensile per l'Euribor a 1 mese e al -0,328% per l'Euribor a 3 mesi.

Per quanto riguarda il mercato dei titoli di stato italiani, le elezioni politiche di marzo 2018 non hanno influenzato in misura significativa l'andamento dei tassi di interesse, grazie anche all'attività di sostegno della BCE.

Il rendimento dei titoli di stato italiani con vita residua media di 2 anni si è così attestato a marzo intorno al -0,24%, quelli con vita residua di 5 anni allo 0,62%, e continuano a registrarsi rendimenti superiori all'1% solo per scadenze superiori a 6 anni.



In questo contesto, gli interessi attivi registrano una riduzione di 2,0 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente (-12,1%), per effetto della contenuta espansione del volume degli impieghi medi non interbancari e della riduzione dei tassi di interesse medi sul portafoglio titoli di debito.

La contrazione degli interessi sul portafoglio dei titoli di debito è imputabile, oltre che alla dinamica generale dei tassi anche politica di riduzione delle scadenze delle emissioni in portafoglio.

La redditività media complessiva del portafoglio nel primo trimestre 2018 si è pertanto attestata su di un livello di poco superiore allo 0,60%.

Gli interessi su finanziamenti alla clientela, in massima parte indicizzati all'Euribor, evidenziano invece lievi segnali di ripresa (+4,9%) essenzialmente legati all'espansione del volume dei finanziamenti.

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) | 31.03.2018 | 31.03.2017 | Variazione | |
|--|---------------|---------------|---------------|---------------|
| | | | Importo | % |
| Attività finanziarie valutate al fair value a conto economico | 58 | 17 | 41 | 241,2% |
| Attività finanziarie valutate al fair value nella redditività compl. | 2.767 | 5.115 | -2.348 | -45,9% |
| Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato | 5.854 | 5.553 | 301 | 5,4% |
| <i>di cui ex attività fin. HTM</i> | 0 | 4.775 | -4.775 | -100,0% |
| Totale attività finanziarie | 8.679 | 10.685 | -2.006 | -18,8% |
| Crediti verso banche | 136 | 32 | 104 | 326,1% |
| Crediti verso clientela | 5.275 | 5.029 | 246 | 4,9% |
| Altre attività | 623 | 983 | -360 | -36,6% |
| Totale interessi attivi | 14.713 | 16.729 | -2.016 | -12,1% |
| Debiti verso banche | 125 | 151 | -26 | -17,2% |
| Debiti verso la clientela | 172 | 126 | 46 | 36,5% |
| Prestito subordinato | 408 | 413 | -5 | -1,2% |
| Altre passività | 765 | 301 | 464 | 154,2% |
| Totale interessi passivi | 1.470 | 991 | 479 | 48,3% |
| Interessi netti | 13.243 | 15.738 | -2.495 | -15,9% |

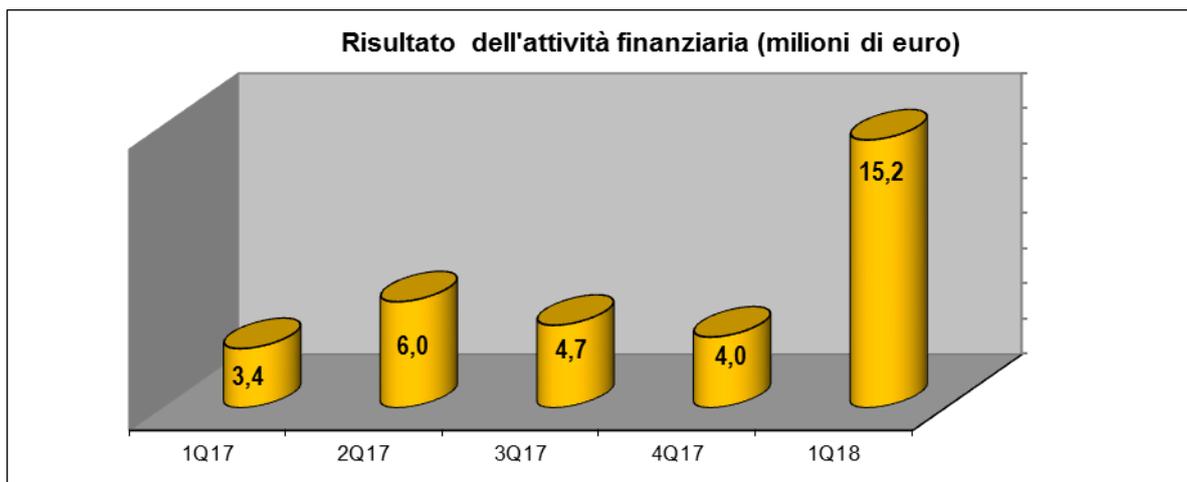
Gli interessi attivi negativi, riconosciuti alle controparti su operazioni di impiego e gli interessi passivi negativi pagati dalle controparti su operazioni di raccolta della Banca ammontano rispettivamente a 765 migliaia di euro e a 623 migliaia di euro.

Gli oneri sostenuti si riferiscono sostanzialmente alle giacenze presso la Banca Centrale (760 migliaia di euro), mentre i proventi maturati provengono da operazioni di PCT di raccolta a tassi negativi (277 migliaia di euro) e dalla raccolta da clientela istituzionale del gruppo Generali (322 migliaia di euro).

| (migliaia di euro) | 31.03.2018 | 31.03.2017 | Variazione | |
|--|-------------|------------|-------------|----------------|
| | | | Importo | % |
| banche | 98 | 431 | -333 | -77,3% |
| clientela | 525 | 552 | -27 | -4,9% |
| Totale interessi passivi negativi | 623 | 983 | -360 | -36,6% |
| banche | 760 | 301 | 459 | 152,5% |
| clientela | 5 | 0 | 5 | n.a. |
| Totale interessi attivi negativi | 765 | 301 | 464 | 154,2% |
| Interessi netti | -142 | 682 | -824 | -120,9% |

4.2 Il risultato netto dell'attività di negoziazione e finanziaria

Il risultato netto dell'attività finanziaria è costituito dal risultato netto delle attività e passività finanziarie di trading e delle altre attività valutate al fair value a conto economico, dagli utili e perdite da realizzo delle attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva e delle attività finanziarie valutate al costo ammortizzato, dai dividendi e dall'eventuale risultato dell'attività di copertura.



Alla fine del primo trimestre 2018, tale aggregato presenta un contributo positivo di 15,2 milioni di euro in netta espansione rispetto all'esercizio precedente, per effetto principalmente della presa di profitto su alcune esposizioni plusvalenti su titoli governativi italiani allocati nel portafoglio delle attività finanziarie valute al fair value con impatto sulla redditività complessiva.

| (migliaia di euro) | 31.03.2018 | 31.03.2017 | Variazione | |
|--|---------------|--------------|---------------|---------------|
| | | | Importo | % |
| Dividendi e proventi da OICR | 124 | 236 | -112 | -47,5% |
| Negoziazione di attività fin. e derivati su tit. capitale | 24 | 46 | -22 | -48,3% |
| Negoziazione di attività fin. e derivati su tit. debito e tassi int. | 172 | 538 | -366 | -68,0% |
| Negoziazione di quote di OICR | -1 | -108 | 107 | -99,1% |
| Operazioni su titoli | 195 | 476 | -281 | -59,1% |
| Operazioni su valute e derivati valutari | 991 | 964 | 27 | 2,8% |
| Risultato dell'attività di trading | 1.186 | 1.440 | -254 | -17,7% |
| Titoli di capitale e OICR | 1.045 | 0 | 1.045 | n.a. |
| Titoli di debito | 98 | 0 | 98 | n.a. |
| Risultato netto delle attività valutate obblig. al fair value a conto economico | 1.143 | 0 | 1.143 | n.a. |
| Titoli di debito | 12.774 | 3 | 12.771 | n.a. |
| Titoli di capitale e OICR (ex AFS) | 0 | 1.683 | -1.683 | n.a. |
| Utili e perdite da cessione | 12.774 | 1.686 | 11.088 | n.a. |
| Risultato dell'attività finanziaria | 15.227 | 3.362 | 11.865 | n.a. |

Anche il risultato dell'attività di negoziazione è stato nel complesso positivo grazie al contributo dell'operatività valutaria e ai risultati conseguiti nelle operazioni di negoziazione in conto proprio in qualità di market maker e con la clientela istituzionale.

Il risultato netto delle attività valutate obbligatoriamente al fair value a conto economico include invece utili e perdite da realizzo e plusvalenze e minusvalenze relative a quote di OICR, titoli di debito strutturati e titoli di capitale per i quali non è stata esercitata l'opzione per la valutazione al fair value esclusivamente a patrimonio netto, non rientranti nel portafoglio di trading.

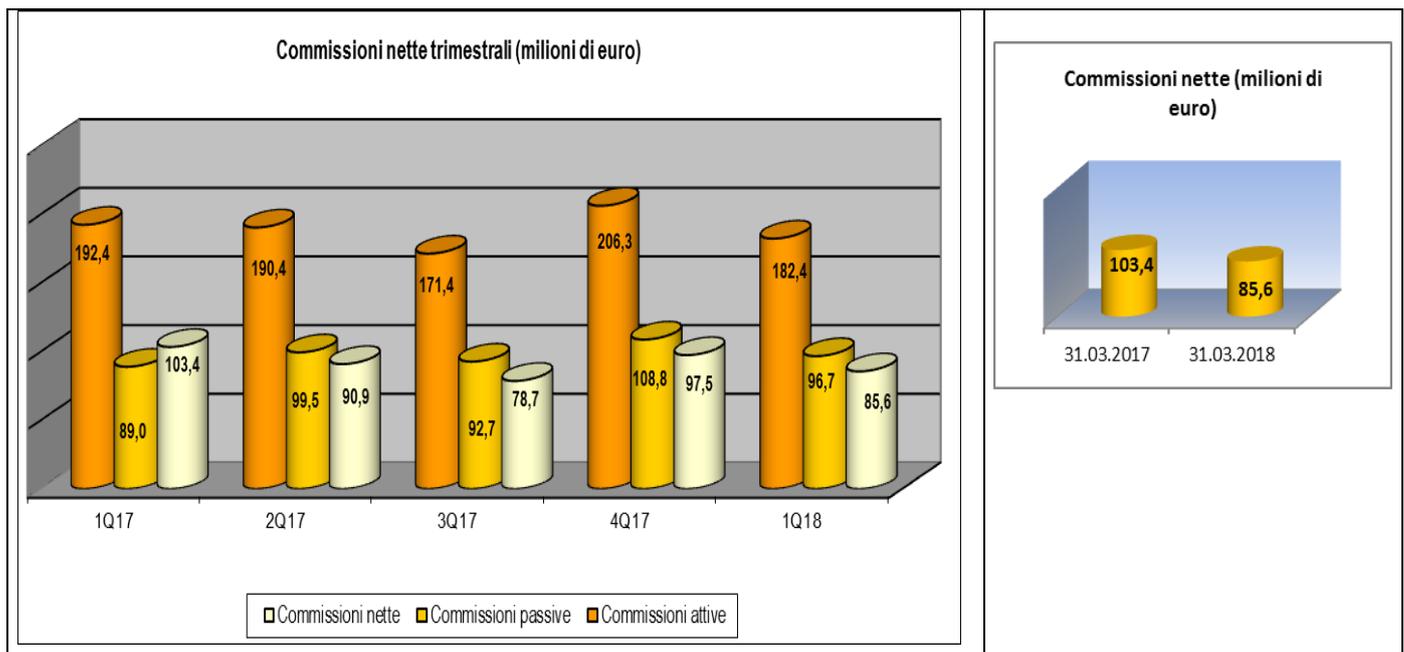
Nel primo trimestre 2018, in relazione a tali attività sono stati realizzati utili netti da valutazione e realizzo per 1,1 milioni di euro, in prevalenza afferenti ad un portafoglio di OICR chiusi.

| (migliaia di euro) | Rigiro | Utili | Perdite | Plus. | Minus. | 31.03.2018 | 31.03.2017 | variazione |
|---|---------------|--------------|-------------|--------------|-------------|---------------|--------------|---------------|
| | riserve | | | | | | | |
| Titoli di debito al FV nella redditività complessiva | 11.055 | 1.757 | -38 | x | x | 12.774 | 0 | 12.774 |
| Titoli di debito al costo ammortizzato | x | 0 | 0 | x | x | 0 | 3 | -3 |
| Titoli di debito obblig. valutati al FV a conto economico | x | 0 | 0 | 115 | -17 | 98 | 0 | 98 |
| Quote OICR | x | 0 | -734 | 2.131 | -87 | 1.310 | 0 | 1.310 |
| Titoli di capitale | x | 0 | 0 | 29 | -294 | -265 | 1.683 | -1.948 |
| Totale | 11.055 | 1.757 | -772 | 2.275 | -398 | 13.917 | 1.686 | 12.231 |

4.3 Le Commissioni nette

Le commissioni nette si attestano su di un livello di 85,6 milioni di euro, con un calo del 17,2% rispetto al primo trimestre dell'esercizio precedente, imputabile unicamente alla contrazione della componente non ricorrente costituita dalle commissioni di performance, penalizzate dalla maggiore volatilità e incertezza che ha caratterizzato i mercati finanziari nel corso del trimestre.

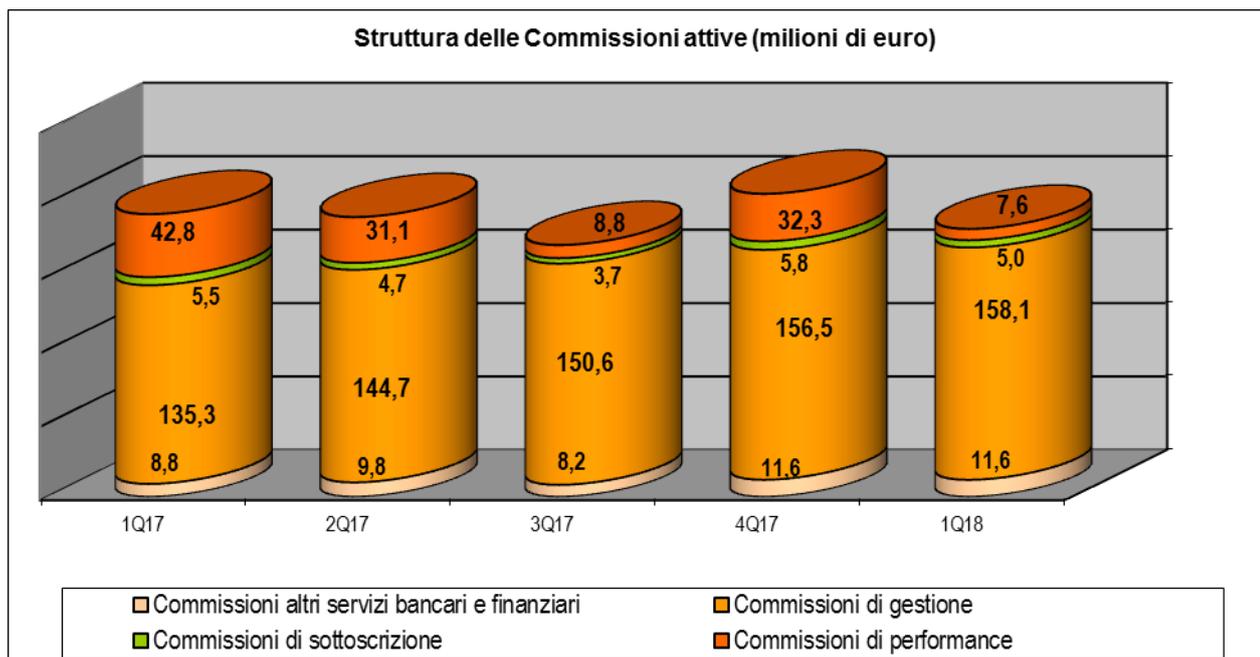
| (migliaia di euro) | 31.03.2018 | 31.03.2017 | Variazione | |
|---|----------------|----------------|----------------|---------------|
| | | | Importo | % |
| Commissioni su gestioni di portafoglio collettive e individuali | 91.650 | 115.291 | -23.641 | -20,5% |
| Commissioni di collocamento titoli e OICR | 24.846 | 17.948 | 6.898 | 38,4% |
| Commissioni di distribuzione servizi finanziari di terzi | 54.258 | 50.324 | 3.934 | 7,8% |
| Commissioni di negoziazione e custodia di titoli | 6.337 | 5.561 | 776 | 14,0% |
| Commissioni di consulenza in materia di investimenti | 3.429 | 1.435 | 1.994 | 139,0% |
| Commissioni su altri servizi bancari e finanziari | 1.845 | 1.848 | -3 | -0,2% |
| Totale commissioni attive | 182.365 | 192.407 | -10.042 | -5,2% |
| Commissioni offerta fuori sede | 85.929 | 79.125 | 6.804 | 8,6% |
| <i>di cui: acc.ti provvigionali per incentivazioni e reclutamento</i> | <i>9.161</i> | <i>12.149</i> | <i>-2.988</i> | <i>-24,6%</i> |
| Commissioni negoz. titoli e custodia | 2.513 | 1.605 | 908 | 56,6% |
| Commissioni su gestioni di portafoglio | 7.545 | 7.598 | -53 | -0,7% |
| Commissioni su altri servizi bancari | 747 | 651 | 96 | 14,7% |
| Totale commissioni passive | 96.734 | 88.979 | 7.755 | 8,7% |
| Commissioni nette | 85.631 | 103.428 | -17.797 | -17,2% |



Le **commissioni attive** si attestano su di un livello di 182,4 milioni di euro, con una contenuta riduzione del 5,2% dovuta all'effetto combinato della robusta crescita delle *management fee* (+16,9%), in linea con la crescita degli AuM medi in risparmio gestito e assicurativo rispetto corrispondente periodo del 2017 (+15,9%), controbilanciato dalla già citata contrazione delle *performance fee* realizzate in relazione ai risultati reddituali ottenuti dalle Sicav promosse dal Gruppo. Al netto di tale componente, l'aggregato evidenzia pertanto un progresso del 16,9% rispetto al primo trimestre 2017.

| (migliaia di euro) | 31.03.2018 | 31.03.2017 | Variazione | |
|-------------------------------|----------------|----------------|----------------|--------------|
| | | | Importo | % |
| Commissioni di sottoscrizione | 4.980 | 5.475 | -495 | -9,0% |
| Commissioni di gestione | 158.140 | 135.251 | 22.889 | 16,9% |
| Commissioni di performance | 7.634 | 42.837 | -35.203 | -82,2% |
| Commissioni su altri servizi | 11.611 | 8.844 | 2.767 | 31,3% |
| Totale | 182.365 | 192.407 | -10.042 | -5,2% |

Il successo delle innovative soluzioni proposte dal Gruppo bancario è testimoniato anche dalla crescita delle **commissioni da altri servizi bancari e finanziari** (+31,3%) grazie ai maggiori ricavi derivanti dai servizi di consulenza evoluta. Si segnala a tale proposito la buona crescita delle masse sotto contratto di consulenza evoluta che nel primo trimestre 2018 sono state di oltre 400 milioni di euro, portando il valore complessivo a 1,7 miliardi di euro.



Le **commissioni derivanti dall'attività di sollecitazione e gestione del risparmio** delle famiglie raggiungono un livello di 170,7 milioni di euro e presentano, al netto della componente non ricorrente già ricordata una crescita del 15,9% rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

| (migliaia di euro) | 31.03.2018 | 31.03.2017 | Variazione | |
|---|----------------|----------------|----------------|---------------|
| | | | Importo | % |
| 1. Gestioni di portafoglio collettive | 71.047 | 102.001 | -30.954 | -30,3% |
| 2. Gestioni di portafoglio individuali | 20.602 | 13.290 | 7.312 | 55,0% |
| Comm. su gestioni di portafoglio | 91.649 | 115.291 | -23.642 | -20,5% |
| 1. Collocamento di OICR | 23.243 | 17.689 | 5.554 | 31,4% |
| <i>di cui collocamento di OICR promossi dal gruppo</i> | 901 | 1.661 | -760 | -45,8% |
| 2. Collocamento Titoli obbligazionari e azionari | 1.604 | 259 | 1.345 | 519,3% |
| 3. Distrib. Gest. Portafoglio di Terzi (gpm,gpf, fondi pens.) | 223 | 193 | 30 | 15,5% |
| 4. Distrib. Prodotti assicurativi di terzi | 53.904 | 50.029 | 3.875 | 7,7% |
| 5. Distrib. Altri prodotti finanziari di terzi | 131 | 102 | 29 | 28,4% |
| Comm. Collocamento e Distrib. Servizi fin. | 79.105 | 68.272 | 10.833 | 15,9% |
| Comm. attive gestione del risparmio | 170.754 | 183.563 | -12.809 | -7,0% |

I ricavi derivanti dalla **distribuzione di prodotti assicurativi** raggiungono un'incidenza pari a quasi un terzo dell'aggregato e continuano a registrare costanti progressi, +7,7% rispetto al corrispondente periodo del 2017, grazie al rilevante incremento degli AuM medi gestiti relativi al comparto (+8,8%).

La raccolta assicurativa realizzata nel trimestre, pari a 0,5 miliardi di euro, è stata equamente ripartita fra la polizza multiramo **BG Stile Libero**, che si attesta su di un livello di oltre 7,4 miliardi di euro complessivi e il rinnovato interesse, in un periodo di accresciuta incertezza, per le polizze vita tradizionali. I ricavi derivanti dall'attività di distribuzione dei prodotti della consociata Genertellife raggiungono così un livello di 53,8 milioni di euro.

Nell'ambito del successo dei "contenitori finanziari innovativi", va evidenziato inoltre il risultato delle **gestioni di portafoglio** multilinea **BG Solution**, che registrano un'espansione dei ricavi del 55,0% rispetto al primo trimestre 2017, raggiungendo così un'incidenza del 12% dell'aggregato rispetto al dato di poco superiore al 7% dell'esercizio precedente.

Nel comparto delle **Sicav** promosse dal Gruppo bancario, al netto dell'effetto delle componenti non ricorrenti legate alla performance, le commissioni di gestione evidenziano un progresso del 7,1% rispetto corrispondente periodo dell'esercizio precedente, per effetto del maggior dinamismo delle classi istituzionali rispetto al collocamento retail.

Le commissioni di **collocamento di OICR** si attestano infine a 23,2 milioni di euro, con un incremento del 31,4% rispetto al 2017 realizzato grazie alla domanda molto positiva di fondi e SICAV *a la cartè*, che hanno raccolto nel primo trimestre 2018 oltre 0,4 miliardi di euro .

Le **commissioni su altri servizi** 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 bancari. Tale aggregato si attesta su di un livello di 11,6 milioni di euro.

| (migliaia di euro) | 31.03.2018 | 31.03.2017 | Variazione | |
|--|---------------|--------------|--------------|--------------|
| | | | Importo | % |
| Commissioni di negoziazione di titoli e valute | 2.424 | 4.072 | -1.648 | -40,5% |
| Commissioni di R.O. e custodia titoli | 3.914 | 1.489 | 2.425 | 162,9% |
| Commissioni di consulenza in materia di investimenti | 3.429 | 1.435 | 1.994 | 139,0% |
| Commissioni servizi di incasso e pagamento | 603 | 616 | -13 | -2,1% |
| Commissioni e spese tenuta conto | 481 | 511 | -30 | -5,9% |
| Commissioni su altri servizi | 760 | 721 | 39 | 5,4% |
| Totale commissioni attive da altri servizi | 11.611 | 8.844 | 2.767 | 31,3% |

Le commissioni derivanti dall'intermediazione e dalla custodia delle attività finanziarie della clientela ammontano a 6,3 milioni di euro con un incremento di 0,8 milioni rispetto al 2017, sostanzialmente compensato dalla simmetrica espansione delle corrispondenti commissioni passive.

Le **commissioni passive**, comprensive degli accantonamenti di natura provvisoria, ammontano a 96,7 milioni di euro ed evidenziano una moderata crescita rispetto all'esercizio precedente (+8,7%), in massima parte legata all'espansione delle provvigioni passive riconosciute alla rete di consulenti finanziari per l'offerta fuori sede (+8,6%).

Le **provvigioni passive e gli altri oneri per offerta fuori sede**, riconosciute alla rete di consulenti finanziari, si attestano su un livello di 85,9 milioni di euro con una crescita di 6,8 milioni di euro rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio 2017.

| (migliaia di euro) | 31.03.2018 | 31.03.2017 | Variazione | |
|--|---------------|---------------|---------------|---------------|
| | | | Importo | % |
| Provvigioni di sottoscrizione | 3.445 | 4.342 | -897 | -20,7% |
| Provvigioni di gestione | 51.118 | 42.413 | 8.705 | 20,5% |
| Provvigioni su altri servizi (negoziante, advisory, conti corr.) | 2.338 | 1.331 | 1.007 | 75,7% |
| Oneri accessori (FIRR, Enasarco) | 3.827 | 3.704 | 123 | 3,3% |
| Altri oneri per mantenimento rete | 3.379 | 3.467 | -88 | -2,5% |
| Totale provvigioni ordinarie | 64.107 | 55.257 | 8.850 | 16,0% |
| Provvigioni di incentivazione | 21.822 | 23.836 | -2.014 | -8,4% |
| <i>di cui: acc.ti provvigionali per incentivazioni e reclutamento.</i> | <i>9.161</i> | <i>12.149</i> | <i>-2.988</i> | <i>-24,6%</i> |
| Totale | 85.929 | 79.093 | 6.836 | 8,6% |

La crescita delle provvigioni ordinarie (+16,0%) trova riscontro principalmente nella crescita delle provvigioni di gestione (+8,7 milioni di euro), correlate all'espansione degli AuM medi gestiti dalla rete rispetto al precedente esercizio.

I costi sostenuti per il mantenimento rete si riferiscono invece agli oneri previdenziali (Enasarco, FIRR) e alle integrazioni provvigionali erogate in relazione al mantenimento della struttura territoriale di rete.

Le provvigioni di incentivazione, per un ammontare di 21,8 milioni di euro, si riferiscono sia alla crescita organica della raccolta realizzata grazie all'attività della struttura di vendita esistente, sia alla ricerca e all'inserimento di nuovi professionisti e costituiscono pertanto nel complesso costi sostenuti per lo sviluppo di una rete di consulenti finanziari di standing elevato. L'evoluzione dell'aggregato nel primo trimestre del 2018 è stata determinata da una crescita degli oneri relativi alla crescita organica, parzialmente controbilanciati dalla contrazione degli oneri collegati all'inserimento di nuovi consulenti finanziari.

Le **commissioni passive su altri servizi** registrano infine una crescita del 9,7% per effetto della già evidenziata espansione dell'attività di intermediazione (+56,6%).

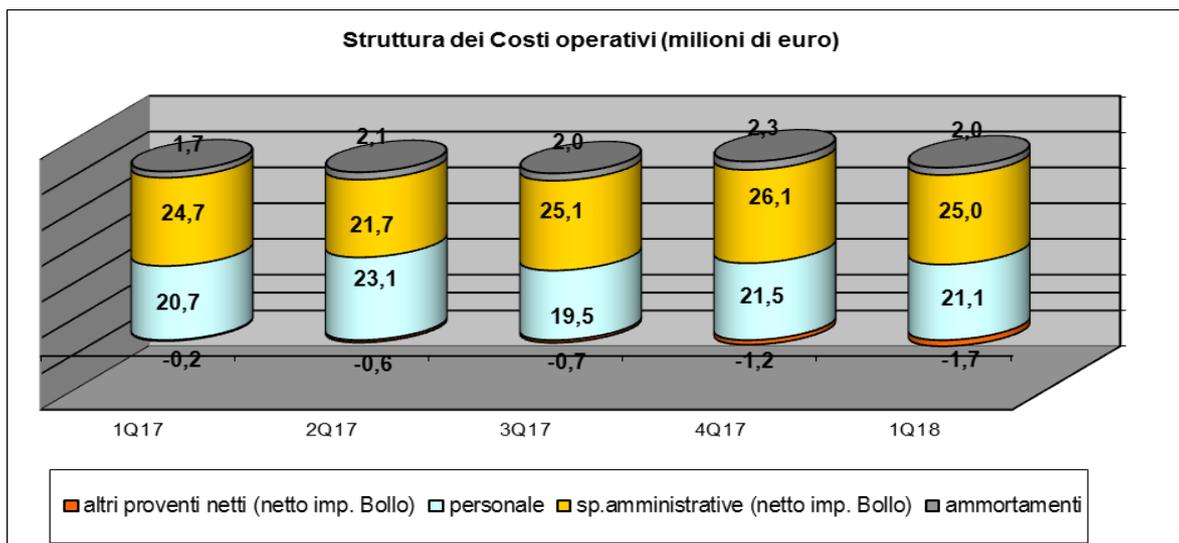
| (migliaia di euro) | 31.03.2018 | 31.03.2017 | Variazione | |
|--|----------------|---------------|-------------|-------------|
| | | | Importo | % |
| Commissioni su gestioni di portafoglio | -7.545 | -7.598 | 53 | -0,7% |
| Commissioni su servizi di negoziazione e custodia titoli | -2.513 | -1.605 | -908 | 56,6% |
| Commissioni servizi di incasso e pagamento | -565 | -527 | -38 | 7,2% |
| Commissioni su altri servizi | -182 | -124 | -58 | 46,8% |
| Totale altre commissioni passive | -10.805 | -9.854 | -951 | 9,7% |

Nell'ambito di tale aggregato, le **commissioni su gestioni di portafoglio**, per un ammontare di 7,6 milioni di euro, si riferiscono essenzialmente alle commissioni di amministrazione e delega di gestione a terzi sostenute dalla Management company del gruppo per la gestione delle Sicav amministrate.

4.4 I costi operativi

L'aggregato dei costi operativi, comprensivo delle spese per il personale, delle altre spese amministrative, degli ammortamenti su attività materiali e immateriali e degli altri proventi e oneri di gestione, ammonta a 46,5 milioni di euro, con una lieve contrazione rispetto al corrispondente periodo del precedente esercizio (-0,8%).

| (migliaia di euro) | 31.03.2018 | 31.03.2017 | Variazione | |
|--|---------------|---------------|-------------|--------------|
| | | | Importo | % |
| Spese per il personale | 21.136 | 20.727 | 409 | 2,0% |
| Altre spese amministrative (al netto recuperi imposte) | 25.021 | 24.682 | 339 | 1,4% |
| Rettifiche di valore nette su attività mat. e immat. | 2.046 | 1.723 | 323 | 18,7% |
| Altri proventi ed oneri (al netto recuperi imposte) | -1.660 | -222 | -1.438 | 647,7% |
| Costi operativi | 46.543 | 46.910 | -367 | -0,8% |



Le **spese per il personale** dipendente e atipico e per gli amministratori raggiungono un livello di 21,1 milioni di euro con un incremento del 2,0% rispetto all'esercizio precedente.

Il personale del Gruppo con contratto di lavoro dipendente è costituito a fine periodo da 881 unità, in crescita di 9 unità rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente, con un organico medio in aumento di oltre 16 unità.

| | 31.03.2018 | 31.03.2017 | Variazione | | media | media |
|---------------------------|------------|------------|------------|-------------|--------------|--------------|
| | | | Importo | % | 2018 | 2017 |
| Dirigenti | 49 | 48 | 1 | 2,1% | 48,5 | 47,5 |
| Quadri di 3° e 4° livello | 148 | 147 | 1 | 0,7% | 148,5 | 149,0 |
| Restante personale | 684 | 677 | 7 | 1,0% | 680,0 | 664,0 |
| Totale | 881 | 872 | 9 | 1,0% | 877,0 | 860,5 |

L'evoluzione del costo del personale nel primo trimestre 2018 è stata prevalentemente influenzata dalla crescita della componente retributiva ricorrente, che evidenzia una crescita del 5,8% parzialmente compensata da un calo della quota variabile afferente le incentivazioni (-17,4%) riconducibile ai minori oneri collegati piani di inserimento dei nuovi Relationship Manager.

Gli oneri IFRS2 si riferiscono in massima parte ai piani di incentivazione riservati al management strategico del gruppo Generali (*LTIP - Long term incentive plan*). A tale proposito si evidenzia come a partire dall'esercizio 2018 i nuovi piani attivati anno per anno saranno maggiormente collegati ad obiettivi del gruppo bancario rispetto agli obiettivi del gruppo assicurativo e per tale motivo saranno basati su azioni Banca Generali anziché su azioni della capogruppo Assicurazioni Generali.

| (migliaia di euro) | 31.03.2018 | 31.03.2017 | Variazione | |
|--|---------------|---------------|------------|---------------|
| | | | Importo | % |
| 1) Personale dipendente | 20.773 | 20.396 | 377 | 1,8% |
| Stipendi e oneri sociali | 14.764 | 13.944 | 820 | 5,9% |
| TFR e versamenti previdenza integrativa | 1.174 | 1.124 | 50 | 4,4% |
| Costi per pagamenti basati su propri strum. Fin. | 520 | 277 | 243 | 87,7% |
| Premi di produttività a breve termine (MBO, CIA, Inc. vend.) | 2.677 | 3.631 | -954 | -26,3% |
| Altre incentivazioni a lungo termine (MBO) | 345 | 378 | -33 | -8,7% |
| Altri benefici a favore dei dipendenti | 1.293 | 1.042 | 251 | 24,1% |
| 2) Altro personale | 20 | 28 | -8 | -28,6% |
| 3) Amministratori e Sindaci | 343 | 303 | 40 | 13,2% |
| Totale | 21.136 | 20.727 | 409 | 2,0% |

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 25,0 milioni di euro ed evidenziano soltanto una lieve crescita rispetto all'esercizio precedente (+1,4%), integralmente imputabile all'incremento dei contributi ordinari al *Single Resolution Fund* stimati per il 2018 (+0,6 milioni di euro).

| (migliaia di euro) | 31.03.2018 | 31.03.2017 | Variazione | |
|---|---------------|---------------|--------------|---------------|
| | | | Importo | % |
| Gestione amministrativa | 3.082 | 3.590 | -508 | -14,2% |
| Pubblicità | 908 | 996 | -88 | -8,8% |
| Consulenze | 975 | 1.358 | -383 | -28,2% |
| Revisione | 94 | 116 | -22 | -19,0% |
| Assicurazioni | 798 | 793 | 5 | 0,6% |
| Altre spese generali (assic., rappr.) | 307 | 327 | -20 | -6,1% |
| Operations | 9.134 | 8.988 | 146 | 1,6% |
| Affitto e uso locali | 4.698 | 4.365 | 333 | 7,6% |
| Servizi in outsourcing | 1.365 | 1.407 | -42 | -3,0% |
| Servizi postali e telefonici | 711 | 631 | 80 | 12,7% |
| Stampati e contrattualistica | 300 | 292 | 8 | 2,7% |
| Altri costi indiretti del personale | 494 | 550 | -56 | -10,2% |
| Altre spese gestione operativa | 1.566 | 1.743 | -177 | -10,2% |
| Sistemi informativi e attrezzature | 9.910 | 9.777 | 133 | 1,4% |
| Servizi informatici in outsourcing | 7.239 | 7.112 | 127 | 1,8% |
| Banche dati finanziarie e altri serv. telematici | 1.593 | 1.623 | -30 | -1,8% |
| Assistenza sistemistica e manut. Sw | 865 | 824 | 41 | 5,0% |
| Altre spese (noleggio attrezz; manut. Ecc.) | 213 | 218 | -5 | -2,3% |
| Imposte e tasse | 12.525 | 10.594 | 1.931 | 18,2% |
| <i>di cui imposta di bollo virtuale e altre imp. a carico client.</i> | <i>12.524</i> | <i>10.498</i> | <i>2.026</i> | <i>19,3%</i> |
| Contributi ai fondi di risoluzione e Tutela Depositi e BCE | 2.650 | 2.002 | 648 | 32,4% |
| Totale altre spese amministrative | 37.301 | 34.951 | 2.350 | 6,7% |
| Recuperi imposte a carico della clientela (voce 220) | -12.280 | -10.269 | -2.011 | 19,6% |
| Spese amministrative al netto dei recuperi imposte | 25.021 | 24.682 | 339 | 1,4% |

4.5 Accantonamenti netti ai fondi per rischi ed oneri

Gli **accantonamenti netti** di natura non provvigionale ammontano a 4,8 milioni di euro con un decremento di 1,2 milioni di euro rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio 2017 e riferiscono principalmente agli stanziamenti connessi all'avvio del nuovo ciclo annuale del Programma quadro di fidelizzazione della rete dei consulenti finanziari.

| (migliaia di euro) | 31.03.2018 | 31.03.2017 | Variazione | |
|---|--------------|--------------|---------------|---------------|
| | | | Importo | % |
| Fondo rischi e oneri su personale | -550 | 0 | -550 | n.a. |
| Fondo ristrutturazione - piano di esodi volontari | 0 | 0 | 0 | n.a. |
| Fondo rischi contenzioso | 182 | -12 | 194 | n.a. |
| Fondo rischi indennità contrattuali Rete di vendita | 4.831 | 6.043 | -1.212 | -20,1% |
| Altri fondi per rischi ed oneri | 320 | 0 | 320 | n.a. |
| Totale | 4.783 | 6.031 | -1.248 | -20,7% |

4.6 Rettifiche di valore

Le **rettifiche di valore nette da deterioramento** si attestano a 0,2 milioni di euro, con un decremento di 3,4 milioni di euro rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente, che era stato influenzato in misura significativa dalle perdite connesse al bond Alitalia, denominato "Dolce Vita", allocato nel portafoglio HTM a seguito del default della compagnia aerea.

| (migliaia di euro) | Rettifiche di valore | Riprese di valore | 31.03.2018 | 31.03.2017 | Variazione |
|---|-------------------------|----------------------|------------|---------------|--------------|
| Rettifiche/riprese specifiche | -60 | 265 | 205 | -2.452 | 2.657 |
| Titoli di capitale | 0 | 0 | 0 | -11 | 11 |
| Titoli di debito | 0 | 0 | 0 | -2.467 | 2.467 |
| Crediti deteriorati portafoglio bancario | -35 | 247 | 212 | 26 | 186 |
| Crediti funzionamento vs clientela | -25 | 18 | -7 | 0 | -7 |
| Oneri per interventi Schema Volontario FITD | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Rettifiche/riprese di portafoglio | -442 | 429 | -13 | -706 | 693 |
| Titoli di debito | -442 | 429 | -13 | -706 | 693 |
| Finanziamenti in bonis a clientela e banche | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Totale | -502 | 694 | 192 | -3.158 | 3.350 |

4.7 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 13,8 milioni di euro, con un incremento di 3,7 milioni di euro rispetto alla stima effettuata alla fine del corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

| (migliaia di euro) | 31.03.2018 | 31.03.2017 | Variazione | |
|---|----------------|----------------|---------------|--------------|
| | | | Importo | % |
| Imposte correnti dell'esercizio | -16.166 | -13.664 | -2.502 | 18,3% |
| Imposte di precedenti esercizi | 39 | 3 | 36 | 1200,0% |
| Variazione delle imposte anticipate (+/-) | 246 | 3.626 | -3.380 | -93,2% |
| Variazione delle imposte differite (+/-) | 2049 | -139 | 2.188 | -1574,1% |
| Totale | -13.832 | -10.174 | -3.658 | 36,0% |

Il tax rate complessivo stimato si attesta al 22,0%, in netta crescita rispetto al dato rilevato alla fine dell'esercizio precedente per effetto principalmente della contrazione della quota di utile realizzato in giurisdizioni estere.

Il primo trimestre dell'esercizio 2018 si chiude, così, con un utile netto base per azione pari a 0,42 euro.

| | 31.03.2018 | 31.03.2017 |
|---|-------------|-------------|
| Utile d'esercizio (migliaia di euro) | 49.047 | 56.222 |
| Utile attribuibile alle azioni ordinarie | 49.047 | 56.222 |
| Numero medio delle azioni in circolazione | 116.482 | 116.067 |
| EPS - Earning per share (euro) | 0,42 | 0,48 |
| Numero medio delle azioni in circolazione | | |
| A capitale diluito | 116.482 | 116.614 |
| EPS - Earning per share diluito (euro) | 0,42 | 0,48 |

4.8 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 valutati al fair value con impatto sulla redditività complessiva.

Nel primo trimestre dell'esercizio 2018, quest'ultima componente evidenzia un contributo positivo complessivo di 2,2 milioni di euro, a fronte di una simmetrica variazione netta negativa di -24,9 milioni di euro registrata alla fine del corrispondente periodo 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 14,7 milioni di euro;
- riduzione di preesistenti riserve positive nette per riassorbimento a conto economico in sede di realizzo per 11,1 milioni di euro;
- effetto fiscale netto negativo connesso a tali variazioni e dovuto a incrementi e riassorbimenti di DTA e DTL (-1,1 milioni di euro).

| <i>(migliaia di euro)</i> | 31.03.2018 | 31.03.2017 | Variazione | |
|---|---------------|----------------|---------------|----------------|
| | | | Importo | % |
| Utile netto | 49.047 | 56.222 | -7.175 | -12,8% |
| Altre componenti reddituali al netto delle imposte: | | | | |
| con rigiro a conto economico: | | | | |
| Differenze cambio | 4 | -1 | 5 | -500,0% |
| Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva | 2.245 | -24.946 | 27.191 | -109,0% |
| senza rigiro a conto economico: | | | | |
| Utili e perdite attuariali su piani a benefici definiti | -31 | -98 | 67 | -68,4% |
| Totale altre componenti di reddito al netto delle imposte | 2.218 | -25.045 | 27.263 | -108,9% |
| Redditività complessiva | 51.265 | 31.177 | 20.088 | 64,4% |

5. Gli aggregati patrimoniali e il patrimonio netto

Alla fine del primo trimestre 2018, il totale delle attività consolidate si attesta a 9,3 miliardi di euro, con un incremento di oltre 0,3 miliardi di euro (+3,7%) rispetto al volume degli attivi registrato alla fine dell'esercizio 2017.

La raccolta complessiva ammonta invece a 8,2 miliardi di euro (+3,9%) grazie alla significativa spinta della raccolta da clientela (+6,7%) che ha compensato la riduzione della raccolta interbancaria.

Il volume degli impieghi caratteristici si è quindi attestato su di un livello di 8,9 miliardi di euro con un incremento del 4,6%.

| voci dell'attivo (migliaia di euro) | 31.03.2018 | 31.12.2017 | Variazione | |
|---|------------------|------------------|----------------|-------------|
| | | | Importo | % |
| Attività finanziarie al fair value a conto economico | 114.157 | 49.814 | 64.343 | 129,2% |
| Attività finanziarie al fair value nella redditività compl. | 4.376.203 | 4.612.728 | -236.525 | -5,1% |
| Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato | 4.396.399 | 3.831.104 | 565.295 | 14,8% |
| a) Crediti verso banche | 1.093.245 | 923.095 | 170.150 | 18,4% |
| b) Crediti verso clientela | 3.303.154 | 2.908.009 | 395.145 | 13,6% |
| Partecipazioni | 1.736 | 1.820 | -84 | -4,6% |
| Attività materiali e immateriali | 96.778 | 98.380 | -1.602 | -1,6% |
| Attività fiscali | 46.394 | 45.735 | 659 | 1,4% |
| Altre attività | 291.632 | 351.430 | -59.798 | -17,0% |
| Totale attivo | 9.323.299 | 8.991.011 | 332.288 | 3,7% |

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

| voci del passivo (migliaia di euro) | 31.03.2018 | 31.12.2017 | Variazione | |
|--|------------------|------------------|----------------|-------------|
| | | | Importo | % |
| Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato | 8.186.641 | 7.879.779 | 306.862 | 3,9% |
| a) Debiti verso banche | 505.127 | 682.531 | -177.404 | -26,0% |
| b) Debiti verso clientela | 7.681.514 | 7.197.248 | 484.266 | 6,7% |
| Passività finanziarie di negoziazione e copertura | 290 | 206 | 84 | 40,8% |
| Passività fiscali | 42.557 | 35.564 | 6.993 | 19,7% |
| Altre passività | 143.151 | 185.218 | -42.067 | -22,7% |
| Fondi a destinazione specifica | 158.307 | 154.174 | 4.133 | 2,7% |
| Riserve da valutazione | 24.153 | 21.646 | 2.507 | 11,6% |
| Riserve | 557.352 | 348.519 | 208.833 | 59,9% |
| Sovrapprezzi di emissione | 58.170 | 58.219 | -49 | -0,1% |
| Capitale | 116.852 | 116.852 | 0 | 0,0% |
| Azioni proprie (-) | -13.221 | -13.271 | 50 | -0,4% |
| Utile (perdita) di esercizio (+/-) | 49.047 | 204.105 | -155.058 | -76,0% |
| Totale passivo e patrimonio netto | 9.323.299 | 8.991.011 | 332.288 | 3,7% |

Evoluzione trimestrale dello stato patrimoniale consolidato

| Voci dell'attivo (migliaia di euro) | 31.03.2018 | 31.12.2017 | 30.09.2017 | 30.06.2017 | 31.03.2017 | 31.12.2016 |
|---|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| Attività finanziarie al fair value a conto economico | 114.157 | 49.814 | 49.670 | 46.189 | 42.301 | 38.560 |
| Attività finanziarie al fair value nella redditività compl. | 4.376.203 | 4.612.728 | 4.595.225 | 4.750.650 | 4.654.312 | 4.409.318 |
| Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato | 4.396.399 | 3.831.104 | 3.306.838 | 3.623.434 | 3.433.062 | 3.507.289 |
| a) Crediti verso banche | 1.093.245 | 923.095 | 406.974 | 740.320 | 539.010 | 938.593 |
| b) Crediti verso clientela | 3.303.154 | 2.908.009 | 2.899.864 | 2.883.114 | 2.894.052 | 2.568.696 |
| <i>di cui ex attività fin. HTM</i> | - | 979.786 | 1.005.612 | 1.005.733 | 1.005.373 | 731.362 |
| Partecipazioni | 1.736 | 1.820 | 1.879 | 1.898 | 1.954 | 1.988 |
| Attività materiali e immateriali | 96.778 | 98.380 | 94.436 | 95.820 | 97.383 | 97.813 |
| Attività fiscali | 46.394 | 45.735 | 52.551 | 50.975 | 52.707 | 44.538 |
| Altre attività | 291.632 | 351.430 | 288.272 | 305.317 | 287.552 | 257.229 |
| Totale attivo | 9.323.299 | 8.991.011 | 8.388.871 | 8.874.283 | 8.569.271 | 8.356.735 |

| Voci del passivo (migliaia di euro) | 31.03.2018 | 31.12.2017 | 30.09.2017 | 30.06.2017 | 31.03.2017 | 31.12.2016 |
|--|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato | 8.186.641 | 7.879.779 | 7.381.076 | 7.545.634 | 7.564.740 | 7.450.911 |
| a) Debiti verso banche | 505.127 | 682.531 | 792.737 | 946.895 | 1.034.603 | 802.709 |
| b) Debiti verso clientela | 7.681.514 | 7.197.248 | 6.588.339 | 6.598.739 | 6.530.137 | 6.648.202 |
| Passività finanziarie di negoziazione e copertura | 290 | 206 | 988 | 1.013 | 1.097 | 1.169 |
| Passività fiscali | 42.557 | 35.564 | 41.066 | 32.324 | 20.826 | 17.118 |
| Altre passività | 143.151 | 185.218 | 133.097 | 516.464 | 165.865 | 118.853 |
| Fondi a destinazione specifica | 158.307 | 154.174 | 165.521 | 152.473 | 136.129 | 122.163 |
| Riserve da valutazione | 24.153 | 21.646 | 11.253 | -955 | -16.066 | 8.979 |
| Riserve | 557.352 | 348.519 | 346.597 | 345.626 | 470.576 | 314.353 |
| Sovrapprezzi di emissione | 58.170 | 58.219 | 58.504 | 58.363 | 56.171 | 53.803 |
| Capitale | 116.852 | 116.852 | 116.852 | 116.839 | 116.644 | 116.425 |
| Azioni proprie (-) | -13.221 | -13.271 | -13.437 | -1.581 | -2.933 | -2.933 |
| Utile (perdita) di esercizio (+/-) | 49.047 | 204.105 | 147.354 | 108.083 | 56.222 | 155.894 |
| Totale passivo e patrimonio netto | 9.323.299 | 8.991.011 | 8.388.871 | 8.874.283 | 8.569.271 | 8.356.735 |

5.1 La Raccolta diretta da clientela

La raccolta diretta complessiva da clientela si attesta a 7,7 miliardi di euro, con un progresso del 6,7% rispetto alla situazione al 31 dicembre 2017.

| (migliaia di euro) | 31.03.2018 | 31.12.2017 | Variazione | |
|---|------------------|------------------|----------------|-------------|
| | | | Importo | % |
| 1. Conti correnti e depositi liberi | 7.303.073 | 6.903.451 | 399.622 | 5,8% |
| 3. Finanziamenti | 242.611 | 83.845 | 158.766 | 189,4% |
| - Pronti contro termine passivi | 198.925 | 40.567 | 158.358 | 390,4% |
| - Prestiti subordinati | 43.686 | 43.278 | 408 | 0,9% |
| 4. Altri debiti | 135.830 | 209.952 | -74.122 | -35,3% |
| - Debiti di funzionamento verso rete di vendita | 116.228 | 119.371 | -3.143 | -2,6% |
| - Altri (auto-traenza, somme a disp. Clientela) | 19.602 | 90.581 | -70.979 | -78,4% |
| Totale Debiti verso clientela | 7.681.514 | 7.197.248 | 484.266 | 6,7% |

La crescita della raccolta da clientela esterna al gruppo assicurativo continua ad essere costituita da giacenze di conto corrente a vista, che registrano nuovi afflussi netti per 286 milioni di euro, raggiungendo un livello di 6.738 milioni di euro. Nel corso del trimestre, è stata inoltre riavviata anche la raccolta sotto forma di PCT che evidenzia un incremento di 158,4 milioni di euro.

La raccolta captive, proveniente dalle società del Gruppo Assicurazioni Generali, evidenzia un incremento di 113,2 milioni di euro, dovuto a temporanee giacenze di tesoreria di alcune consociate italiane e si attesta a fine esercizio a 609,1 milioni di euro, pari al 7,9% della raccolta complessiva.

Tale aggregato include, per un ammontare di 43,7 milioni di euro, il prestito subordinato Tier 2 erogato dalla consociata Generali Beteiligungs GmbH nel 2014.

| (migliaia di euro) | 31.03.2018 | 31.12.2017 | Variazione | |
|---|------------------|------------------|----------------|--------------|
| | | | Importo | % |
| Raccolta società controllante | 4.775 | 6.247 | -1.472 | -23,6% |
| Raccolta altre società consociate gruppo Generali | 604.314 | 489.596 | 114.718 | 23,4% |
| Raccolta da Fondi promossi dal Gruppo Generali | 0 | 0 | 0 | n.a. |
| Totale raccolta gruppo Generali | 609.089 | 495.843 | 113.246 | 22,8% |
| Raccolta altri soggetti | 7.072.425 | 6.701.405 | 371.020 | 5,5% |
| <i>di cui conti correnti</i> | <i>6.737.683</i> | <i>6.451.682</i> | <i>286.001</i> | <i>4,4%</i> |
| Totale Raccolta da clientela | 7.681.514 | 7.197.248 | 484.266 | 6,7% |

La posizione debitoria infruttifera è costituita dalle altre somme a disposizione della clientela, prevalentemente legate all'attività di liquidazione dei sinistri da parte delle compagnie del gruppo (asegni di auto traenza) e dai debiti verso la rete di vendita per l'attività di collocamento di prodotti e servizi finanziari. Tale comparto evidenzia invece una significativa contrazione, in massima parte ascrivibile all'incasso degli asegni di auto traenza emessi a fine dicembre per conto delle compagnie assicurative.

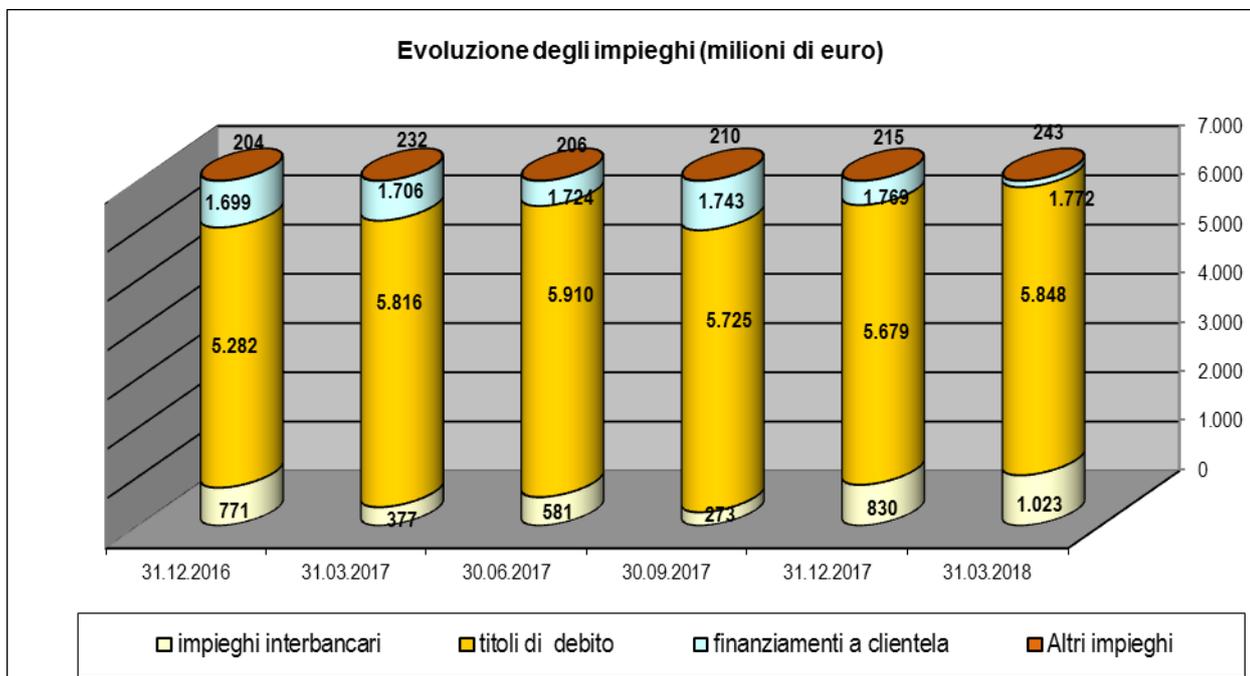
5.2 Gli impieghi caratteristici

Gli impieghi della gestione caratteristica ammontano complessivamente a 8.887 milioni di euro con un incremento di 393,1 milioni di euro rispetto alla situazione patrimoniale al 31 dicembre 2017, per effetto principalmente della crescita degli investimenti di portafoglio in attività finanziarie, che registrano un incremento di 180,6 milioni di euro (+3,1%) e degli impieghi interbancari.

Questi ultimi registrano un'espansione di 193,2 milioni di euro, principalmente imputabile alla crescita dei depositi liberi presso la BCE, che raggiungono un livello di 758,1 milioni di euro. La temporanea crescita di tale posta è finalizzata a mitigare l'esposizione al rischio della Banca in presenza di una situazione di crescente volatilità dei mercati finanziari collegata all'incertezza del quadro politico nazionale e internazionale e alle attese sui futuri orientamenti delle banche centrali.

| (migliaia di euro) | 31.03.2018 | 31.12.2017 | Variazione | | 01.01.2018 FTA |
|--|------------------|------------------|----------------|-------------|-------------------|
| | | | Importo | % | |
| Attività fin. Valutate al Fair value a conto economico | 114.157 | 49.814 | 64.343 | 129,2% | 117.196 |
| Attività fin. Valutate al FV nella redditività complessiva | 4.376.203 | 4.612.728 | -236.525 | -5,1% | 4.426.185 |
| Attività fin. Valutate al costo ammortizzato | 1.426.657 | 1.073.896 | 352.761 | 32,8% | 1.213.135 |
| <i>di cui attività finanz. detenute sino a scadenza</i> | | 979.786 | -979.786 | -100,0% | |
| Attività finanziarie | 5.917.017 | 5.736.438 | 180.579 | 3,1% | 5.756.516 |
| Finanziamenti e depositi a banche (*) | 1.023.240 | 829.992 | 193.248 | 23,3% | 829.863 |
| Finanziamenti a clientela | 1.772.433 | 1.768.965 | 3.468 | 0,2% | 1.768.191 |
| Crediti di funzionamento e altri crediti | 174.069 | 158.251 | 15.818 | 10,0% | 141.594 |
| Totale impieghi fruttiferi | 8.886.759 | 8.493.646 | 393.113 | 4,6% | 8.496.164 |

(*) include i depositi liberi BCE



Nel complesso, gli impieghi in attività finanziarie raggiungono una quota del 66,6% dell'aggregato degli impieghi caratteristici, in lieve calo rispetto al 67,5% rilevato alla fine del 2017 e presenta una limitatissima esposizione in strumenti finanziari diversi dai titoli di debito.

| (migliaia di euro) | 31.03.2018 | 31.12.2017 | Variazione | |
|------------------------------------|------------------|------------------|----------------|-------------|
| | | | Importo | % |
| Titoli Governativi | 5.420.798 | 5.316.611 | 104.187 | 2,0% |
| Altri enti pubblici | 8.053 | 8.283 | -230 | -2,8% |
| Titoli emessi da banche | 228.728 | 186.293 | 42.435 | 22,8% |
| Titoli emessi da altri emittenti | 207.291 | 168.038 | 39.253 | 23,4% |
| Titoli di capitale e altri | 52.147 | 57.213 | -5.066 | -8,9% |
| Totale attività finanziarie | 5.917.017 | 5.736.438 | 180.579 | 3,1% |

L'adozione dell'IFRS9

A seguito dell'adozione dell'IFRS9, la classificazione contabile degli investimenti in attività finanziarie è stata adeguata a quanto previsto dal nuovo principio e alle nuove istruzioni emanate dalla Banca d'Italia con il 5° aggiornamento della Circolare n. 262/2005 relativa a schemi e regole di compilazione del bilancio bancario.

Il portafoglio delle attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva corrisponde, nell'ambito del Principio contabile IFRS9, al portafoglio *Held to collect and sale* (HTCS), ovvero titoli di debito caratterizzati da flussi finanziari costituiti solo da rimborso di capitale e interessi³ e detenuti con finalità di investimento di tesoreria o realizzo.

Non è pertanto più prevista la possibilità di valutare al fair value a patrimonio netto le quote di OICR in precedenza allocate al portafoglio AFS che, perciò, dal 01.01.2018, sono state riallocate nel nuovo portafoglio delle attività finanziarie valutate obbligatoriamente al fair value a conto economico. In tale portafoglio sono confluiti anche alcuni investimenti in titoli di capitale, in precedenza classificati nel portafoglio AFS, per i quali non è stata esercitata l'opzione per la valutazione al fair value esclusivamente a patrimonio netto (ovvero senza rigiro a conto economico degli utili e perdite al momento della cessione).

Il portafoglio delle attività finanziarie valutate al costo ammortizzato corrisponde al portafoglio IFRS9 denominato *Held to collect* (HTC) e costituito esclusivamente da titoli di debito con le medesime caratteristiche del portafoglio HTCS ma detenuti a scopo d'investimento duraturo. Nell'ambito di tale portafoglio sono stati pertanto allocati, in linea di principio i titoli di debito precedentemente classificati nell'ambito del portafoglio delle attività detenute fino a scadenza (HTM) e nei crediti verso banche e clientela (*L&R Loans & receivables*)

In sede di prima applicazione del principio, tale classe di attività è stata alimentata da un portafoglio di titoli governativi italiani, per un ammontare di circa 166 milioni di euro, in precedenza classificati fra le attività AFS, per i quali è stato ritenuto più adeguato tale nuovo modello di business. Simmetricamente un limitato portafoglio di titoli corporate, per un ammontare di circa 28 milioni di euro, è stato riclassificato dal preesistente portafoglio dei titoli valutati al costo ammortizzato (*Loans & Receivable*) al nuovo portafoglio HTCS (25 milioni di euro) e al portafoglio delle attività finanziarie valutate obbligatoriamente al fair value (3 milioni di euro).

Il portafoglio delle attività finanziarie valutate al fair value a conto economico include, infine, il preesistente portafoglio di negoziazione e il nuovo portafoglio delle attività valutate obbligatoriamente al fair value a conto economico, costituito dagli investimenti residuali che non possono essere allocati in alcuno degli altri portafogli (HTC, HTCS, Trading).

La crescita delle attività finanziarie si è concentrata sul portafoglio Held to collect (HTC), ovvero delle attività valutate al costo ammortizzato e detenute a scopo d'investimento, che è stato alimentato oltre che da nuovi acquisti di titoli governativi anche dalla riclassifica del portafoglio di titoli governativi ex AFS di cui si è accennato in precedenza.

Al netto delle riclassifiche effettuate in sede di prima applicazione dell'IFRS9, il portafoglio HTCS denota, invece, un lieve decremento pur in presenza di un ampio ribilanciamento del portafoglio verso scadenze più a breve termine.

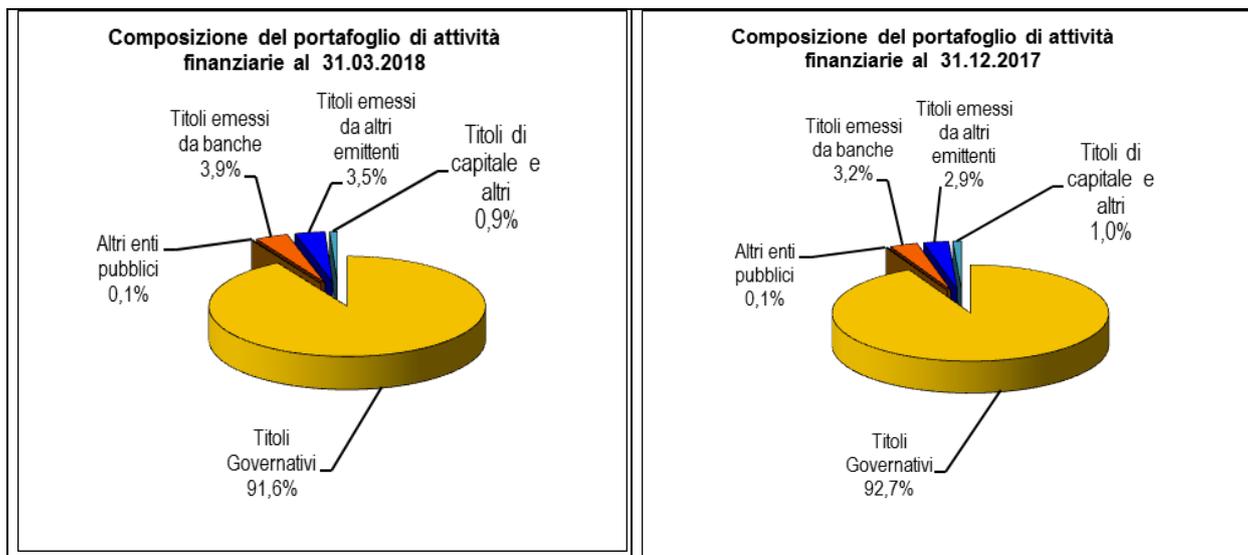
L'esposizione verso il debito sovrano evidenzia un'espansione di 104 milioni di euro, raggiungendo un'incidenza del 91,7% sul totale degli impieghi in strumenti finanziari, senza sostanziali variazioni rispetto alla fine dell'esercizio precedente (92,7%).

Tale esposizione è in massima parte costituita da emissioni della Repubblica Italiana, con l'unica eccezione di alcune emissioni governative spagnole e US Treasury per complessivi 43 milioni di euro.

³ Gli strumenti finanziari superare il c.d. SPPI test (*Solely payment of principal and interest*), ovvero devono presentare flussi di cassa costituiti solo dal rimborso del capitale e da interessi coerenti con un "*basic lending arrangement*", in cui la remunerazione del valore temporale del denaro e del rischio di credito rappresentano gli elementi più significativi. In caso di mancato superamento di tale test, indipendentemente dal modello di business all'origine dell'acquisto dello strumento finanziario (HTCS o HTC), è necessario classificare lo stesso fra le attività finanziarie valutate al fair value a conto economico.

| (migliaia di euro) | 31.03.2018 | 31.12.2017 | Variazione | |
|--|------------------|------------------|----------------|-------------|
| | | | Importo | % |
| Esposizione al rischio sovrano per portafoglio: | | | | |
| Attività fin. valutate al FV a conto economico | 0 | 0 | 0 | n.a. |
| Attività fin. valutate al FV nella redditività complessiva | 4.179.882 | 4.465.316 | -285.434 | -6,4% |
| Attività fin. Valutate al costo ammortizzato | 1.248.969 | 859.578 | 389.391 | 45,3% |
| Totale | 5.428.851 | 5.324.894 | 103.957 | 2,0% |

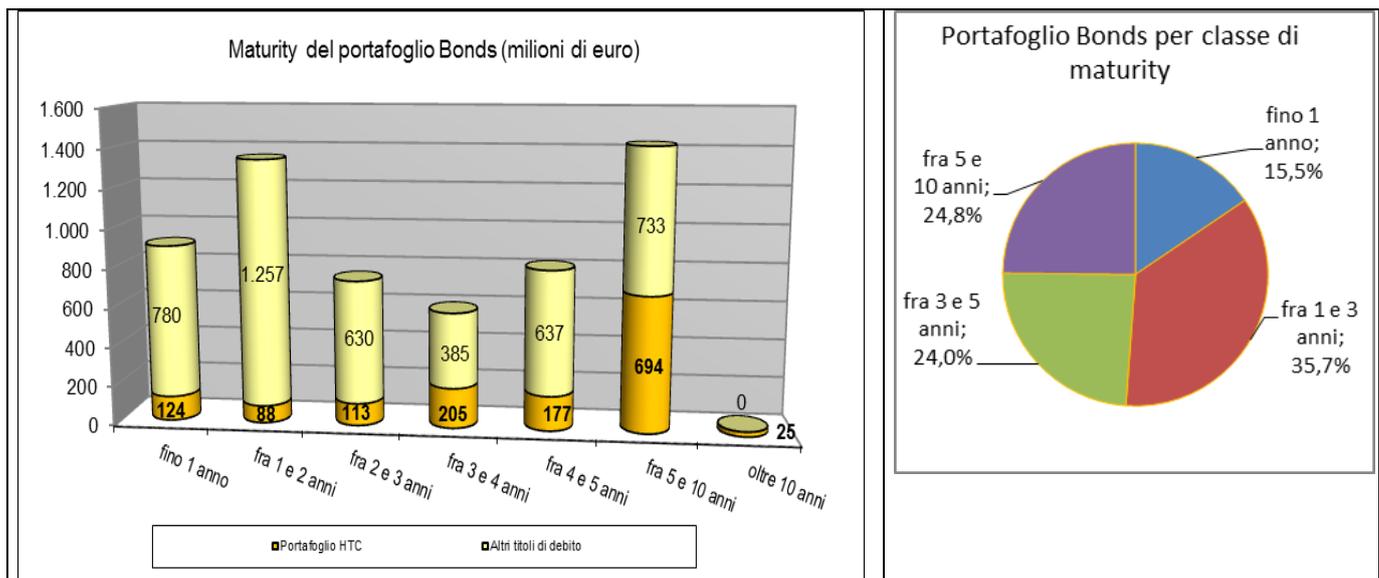
La ripartizione geografica complessiva del portafoglio titoli di debito evidenzia conseguentemente un'elevata concentrazione degli investimenti legata alle emissioni nazionali (96%).



In un contesto di maggior volatilità dei rendimenti dei titoli di stato italiani, influenzato anche dalle prossime scadenze elettorali, nell'ultimo trimestre dell'anno il Gruppo bancario ha inoltre prudentemente adottato una politica di riduzione delle scadenze delle emissioni in portafoglio.

A fine marzo la quota di attività finanziarie con maturity superiore ai 5 anni è infatti scesa al 24,8%, rispetto al 30,6% del 2017, mentre le quota di attività con vita residua fra 1 e 3 anni è salita dal 28,5% al 35,7%.

Il portafoglio titoli di debito presenta inoltre una vita residua media complessiva di circa 3,4 anni (4,4 anni rilevati alla fine del primo trimestre 2018) ed è costituito per il 44% 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 1.772,4 milioni di euro, senza significative variazioni rispetto alla fine dell'esercizio 2017 (+0,2%) per effetto di una lieve espansione del comparto dei mutui e prestiti personali (+2,2%), che è stata tuttavia parzialmente compensata dai rientri registrati sulle operazioni di affidamento in conto corrente.

Nel comparto dei mutui si registrano in particolare nuove erogazioni per un ammontare di 45 milioni di euro.

| (migliaia di euro) | 31.03.2018 | 31.12.2017 | Variazione | |
|---|------------------|------------------|--------------|--------------|
| | | | Importo | % |
| Conti correnti attivi | 880.149 | 895.369 | -15.220 | -1,7% |
| Mutui e prestiti personali | 888.506 | 869.793 | 18.713 | 2,2% |
| Altre finanziamenti e prestiti non in c/c | 3.778 | 3.803 | -25 | -0,7% |
| Totale finanziamenti | 1.772.433 | 1.768.965 | 3.468 | 0,20% |

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, sia quella dei margini giornalieri dovuta al passaggio, avvenuto a fine 2017, dalla partecipazione indiretta a quella diretta alla Cassa Compensazione & Garanzia per il comparto obbligazionario.

Si rileva invece una lieve contrazione dei crediti commerciali maturati in relazione all'attività di collocamento e distribuzione di prodotti finanziari e assicurativi.

| (migliaia di euro) | 31.03.2018 | 31.12.2017 | Variazione | |
|--|----------------|----------------|---------------|--------------|
| | | | Importo | % |
| Crediti di funzionamento verso società prodotto | 107.653 | 112.333 | -4.680 | -4,2% |
| Anticipazioni a rete di vendita | 44.283 | 34.376 | 9.907 | 28,8% |
| Margini giornalieri Borsa fruttiferi | 14.272 | 3.562 | 10.710 | 300,7% |
| Competenze da addebitare e altri crediti | 7.581 | 7.629 | -48 | -0,6% |
| Crediti di funzionamento e altre operazioni | 173.789 | 157.900 | 15.889 | 10,1% |

I **crediti deteriorati netti** ammontano a 52,8 milioni di euro, pari al 2,1% del totale dei crediti verso clientela ed evidenziano un decremento di 20,6 milioni di euro rispetto alla chiusura dell'esercizio precedente.

La riduzione delle inadempienze probabili, per 15,8 milioni di euro, è sostanzialmente imputabile a due esposizioni rilevanti, classificate fra le inadempienze probabili a seguito della revisione generale degli affidamenti effettuata nel 2017 ed integralmente rimborsate senza oneri per la banca (15,4 milioni di euro). La riduzione delle

sofferenze è invece imputabile all'acquisizione a titolo definitivo della garanzia indemnity a seguito della chiusura di una procedura concorsuale.

| (migliaia di euro) | Esp. Lorda | Rettifiche di valore | Esp. Netta 2018 | Esp. Netta 2017 | Variazione Importo | Variazione % | Espos. Gar. Indemnity | Residuo no garanzia |
|--|------------------|-------------------------|--------------------|--------------------|-----------------------|-----------------|--------------------------|------------------------|
| Sofferenze | 39.060 | -16.453 | 22.607 | 24.899 | -2.292 | -9,2% | 19.722 | 2.885 |
| Finanziamenti | 33.569 | -11.901 | 21.668 | 23.892 | -2.224 | -9,3% | 19.722 | 1.946 |
| Titoli di debito | 2.642 | -2.642 | 0 | 0 | 0 | 0,0% | 0 | 0 |
| Crediti di funzionamento | 2.849 | -1.910 | 939 | 1.007 | -68 | -6,8% | 0 | 939 |
| Inadempienze probabili | 24.436 | -1.040 | 23.396 | 39.232 | -15.836 | -40,4% | 5.255 | 18.141 |
| Esposizioni scadute o sconfinanti da oltre 90 giorni | 7.174 | -338 | 6.836 | 9.326 | -2.490 | -26,7% | 0 | 6.836 |
| Totale crediti deteriorati | 70.670 | -17.831 | 52.839 | 73.457 | -20.618 | -28,1% | 24.977 | 27.862 |
| Titoli di debito non deteriorati | 1.359.441 | -2.509 | 1.356.932 | 981.144 | | | | |
| Crediti non deteriorati | 1.895.795 | -2.412 | 1.893.383 | 1.853.408 | | | | |
| Totale crediti verso clientela | 3.325.906 | -20.243 | 3.303.154 | 2.908.009 | | | | |

Le posizioni 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 in pochi casi si è in presenza di una garanzia immobiliare a fronte di un mutuo ipotecario o di aperture di credito non garantite o coperte solo da garanzie personali.

A fine periodo, i crediti deteriorati includono, per un ammontare di 24,9 milioni di euro, esposizioni provenienti dal portafoglio di Banca del Gottardo Italia, integralmente coperte dalla garanzia di rimborso concessa da BSI Sa⁴ 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 oltre il 47% delle esposizioni deteriorate, l'incidenza delle esposizioni deteriorate si riduce allo 0,84%.

Le posizioni in stato di *forbearance* ammontano, a fine trimestre, a circa 111,9 milioni di euro, di cui 7,4 milioni deteriorate.

Al 31 marzo 2018, la **posizione interbancaria**, al netto del portafoglio titoli e dei crediti di funzionamento, evidenzia un saldo creditorio netto di 518,1 milioni di euro, in crescita rispetto all'esposizione netta di 147,5 milioni di euro registrati alla fine dell'esercizio precedente.

Tale situazione è stata sostanzialmente determinata dall'effetto combinato del mantenimento di una significativa posizione creditoria verso la BCE (758,1 milioni di euro) e della fine delle operazioni di raccolta a leva sotto forma di PCT passivi a tassi negativi operazioni di PCT sul mercato interbancario (189,7 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 avrebbe potuto 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, avessero ecceduto un determinato livello di benchmark⁵.

⁴ 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.

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

| (migliaia di euro) | 31.03.2018 | 31.12.2017 | Variazione | |
|--|------------------|----------------|-----------------|---------------|
| | | | Importo | % |
| 1. Crediti a vista | 879.834 | 696.364 | 183.470 | 26,3% |
| Depositi liberi con BCE e Banca d'Italia | 758.056 | 545.632 | 212.424 | 38,9% |
| Depositi liberi con istituzioni creditizie | 0 | 0 | 0 | n.a. |
| Conti correnti di corrispondenza | 121.778 | 150.732 | -28.954 | -19,2% |
| 2. Crediti a termine | 143.406 | 133.628 | 9.778 | 7,3% |
| Riserva obbligatoria | 69.264 | 67.617 | 1.647 | 2,4% |
| Depositi vincolati | 73.442 | 65.938 | 7.504 | 11,4% |
| Margini a garanzia | 700 | 73 | 627 | 858,9% |
| Totale finanziamenti a banche | 1.023.240 | 829.992 | 193.248 | 23,3% |
| 1. Debiti verso banche centrali | 400.000 | 400.000 | 0 | 0,0% |
| Finanziamento TLTRO | 400.000 | 400.000 | 0 | 0,0% |
| 2. Debiti verso banche | 105.127 | 282.531 | -177.404 | -62,8% |
| Conti correnti di corrispondenza | 85.322 | 57.472 | 27.850 | 48,5% |
| Depositi vincolati | 0 | 3.796 | -3.796 | -100,0% |
| Pronti contro termine | 0 | 189.657 | -189.657 | -100,0% |
| Margini a garanzia | 0 | 9.532 | -9.532 | -100,0% |
| Altri debiti | 19.805 | 22.074 | -2.269 | -10,3% |
| Totale debiti verso banche | 505.127 | 682.531 | -177.404 | -26,0% |
| Posizione interbancaria netta | 518.113 | 147.461 | 370.652 | 251,4% |

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

5.3 I fondi per rischi ed oneri

I fondi a destinazione specifica ammontano complessivamente a 158,3 milioni di euro, in crescita di 4,1 milioni rispetto all'anno precedente (+2,7%) per effetto principalmente dagli stanziamenti connessi all'avvio del nuovo ciclo annuale del Programma quadro di fidelizzazione della rete dei consulenti finanziari.

| (migliaia di euro) | 31.03.2018 | 31.12.2017 | Variazione | |
|---|----------------|----------------|--------------|-------------|
| | | | Importo | % |
| Trattamento di fine rapporto subordinato | 4.843 | 4.859 | -16 | -0,3% |
| Fondi rischi ed oneri per impegni e garanzie rilasciate | 202 | 0 | 202 | n.a. |
| Altri Fondi per rischi ed oneri | 153.262 | 149.315 | 3.947 | 2,6% |
| Fondi per oneri del personale | 13.718 | 15.404 | -1.686 | -10,9% |
| Fondo Ristrutturazione - piano di esodi volontari | 1.089 | 1.089 | 0 | 0,0% |
| Fondi rischi per controversie legali | 17.568 | 17.747 | -179 | -1,0% |
| Fondi per indennità contrattuali della rete di vendita | 66.110 | 61.459 | 4.651 | 7,6% |
| Fondi per incentivazioni alla rete di vendita | 52.917 | 52.076 | 841 | 1,6% |
| Altri fondi per rischi ed oneri | 1.860 | 1.540 | 320 | 20,8% |
| Totale Fondi | 158.307 | 154.174 | 4.133 | 2,7% |

L'aggregato dei fondi per indennità contrattuali a lungo termine include anche, per un ammontare di 6,8 milioni di euro, il fondo al servizio dei cicli annuali del *Programma Quadro di Fidelizzazione della rete di vendita 2017-2026*, avviato lo scorso esercizio.

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%), previa valutazione dei potenziali effetti a livello di ratio patrimoniali e di capitale flottante, da parte degli Organi sociali (Cda ed Assemblea degli Azionisti) e del Regolatore.

A tale proposito si evidenzia come il CdA dello scorso 20 marzo 2018 abbia deliberato l'avvio del secondo ciclo annuale 2018-2026 sulla base delle medesime condizioni previste per il primo ciclo del 2017. Tale decisione è stata successivamente ratificata dall'assemblea dei soci del 12 aprile 2018.

L'aggregato degli altri fondi include un accantonamento prudenziale a copertura del contenzioso fiscale relativo al periodo d'imposta 2014, per il qual è ancora in corso la verifica, avviata in data 27 marzo 2017, da parte dell'Agenzia delle Entrate - Direzione Regionale del Friuli Venezia Giulia.

In data 22 dicembre 2017 è stato notificato il PVC di chiusura della prima parte delle indagini contenente alcuni rilievi non attinenti alla materia del transfer Pricing. La seconda fase della verifica, afferente la congruità delle politiche di transfer Pricing adottate dal gruppo bancario dovrebbe concludersi entro il primo semestre 2018.

5.4 Il patrimonio netto e gli aggregati di vigilanza

Al 31 marzo 2018 il patrimonio netto consolidato, incluso l'utile in corso di formazione, si è attestato a 792,4 milioni di euro al lordo del dividendo relativo all'esercizio 2017 deliberato dall'Assemblea dei Soci dello scorso 12 aprile 2018 per un ammontare di 145,5 milioni di euro.

| (migliaia di euro) | 31.03.2018 | 31.12.2017 | Variazione | |
|------------------------------------|----------------|----------------|---------------|-------------|
| | | | Importo | % |
| Capitale | 116.852 | 116.852 | 0 | 0,0% |
| Sovraprezzi di emissione | 58.170 | 58.219 | -49 | -0,1% |
| Riserve | 557.352 | 348.519 | 208.833 | 59,9% |
| (Azioni proprie) | -13.221 | -13.271 | 50 | -0,4% |
| Riserve da valutazione | 24.153 | 21.646 | 2.507 | 11,6% |
| Strumenti di capitale | 0 | 0 | 0 | n.a. |
| Utile (Perdita) d'esercizio | 49.047 | 204.105 | -155.058 | -76,0% |
| Patrimonio netto del gruppo | 792.353 | 736.070 | 56.283 | 7,6% |

La variazione del patrimonio nel periodo di riferimento è stata influenzata dalla variazione delle riserve per pagamenti basati su azioni (IFRS2), dalla dinamica delle riserve da valutazione al fair value del portafoglio delle attività finanziarie HTCS e delle altre riserve che alimentano la redditività complessiva, nonché dall'utile in corso di formazione.

A seguito dell'entrata in vigore dal 1° gennaio 2018 dei nuovi principi contabili IFRS9 e IFRS15, allo stato attuale sono state altresì rilevate riserve patrimoniali nette dalla prima applicazione (FTA) per un ammontare di circa 4 milioni di euro.

| | 31.03.2018 | 31.12.2017 | 31.03.2017 |
|--|----------------|----------------|----------------|
| Patrimonio netto iniziale | 736.070 | 646.521 | 646.521 |
| Dividendo erogato | 0 | -124.674 | 0 |
| FTA IFRS9 e IFRS15 | 4.149 | 0 | 0 |
| Acquisti e vendite di azioni proprie | 1 | -10.338 | 0 |
| Emissione di nuove azioni (stock option) | 0 | 3.057 | 2.350 |
| Maturazione riserve IFRS 2 su propri strum. Fin. | 580 | 2.937 | 320 |
| Maturazione riserve IFRS 2 su LTIP | 288 | 1.796 | 246 |
| Variazione riserve da valutazione | 2.218 | 12.667 | -25.045 |
| Utile consolidato | 49.047 | 204.105 | 56.222 |
| Patrimonio netto finale | 792.353 | 736.070 | 680.614 |
| Variazione | 56.283 | 89.549 | 34.093 |

Le riserve da valutazione al fair value del portafoglio delle attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva (HTCS) evidenziano una crescita netta di 2,2 milioni di euro, per effetto principalmente del portafoglio di titoli governativi italiani, le cui riserve nette ammontano a 25,1 milioni di euro a fronte dei 19,8 milioni di euro alla fine del 2017.

In sede di prima applicazione dell'IFRS9 sono state integralmente girate ad una specifica riserva patrimoniale per utili a nuovo le preesistenti riserve positive relative a OICR e titoli di capitale riclassificati nel portafoglio delle attività obbligatoriamente valutate al fair value in contropartita alla redditività complessiva. La riserva da valutazione residua è stata inoltre adeguata, per un ammontare positivo di 2,1 milioni di euro, al fine di neutralizzare l'effetto delle nuove svalutazioni collettive per perdite attese sul portafoglio HTCS.

| (migliaia di euro) | 31.03.2018 | | | | |
|--|--------------------|------------|----------------------------|------------------------------|--------|
| | Titoli di capitale | Quote Oicr | Titoli di debito corporate | Titoli di debito governativi | Totale |
| 1. Esistenze iniziali | 445 | 2.780 | 480 | 19.850 | 23.555 |
| Rettifica dei saldi iniziali | -445 | -2.780 | 464 | 3.050 | 289 |
| 1. Esistenze iniziali | 0 | 0 | 944 | 22.900 | 23.844 |
| 2. Variazioni positive | 0 | 0 | 476 | 16.745 | 17.221 |
| 2.1 incrementi di fair value | 0 | 0 | 325 | 16.606 | 16.931 |
| 2.2 Rettifiche di valore per rischio di credito | | | 100 | 0 | 100 |
| 2.3 Rigiro a conto economico di riserve negative da realizzo | 0 | 0 | 3 | 0 | 3 |
| 2.3 Altre variazioni | 0 | 0 | 48 | 139 | 187 |
| 3. Diminuzioni | 0 | 0 | 479 | 14.497 | 14.976 |
| 3.1 Riduzioni di fair value | 0 | 0 | 416 | 1.819 | 2.235 |
| 3.2 Riprese di valore per rischio di credito | 0 | 0 | 0 | 432 | 432 |
| 3.3 Rigiro a conto economico di riserve positive da realizzo | 0 | 0 | 16 | 11.042 | 11.058 |
| 3.4 Altre variazioni | 0 | 0 | 47 | 1.204 | 1.251 |
| 4. Rimanenze finali | 0 | 0 | 941 | 25.148 | 26.089 |

I **fondi propri consolidati**, determinati secondo le disposizioni transitorie di Basilea 3 (phase in), si attestano su di un livello di 561,1 milioni di euro ed evidenziano un incremento di 42,5 milioni di euro rispetto al valore registrato alla chiusura dell'esercizio precedente, per effetto principalmente della quota di utile trattenuta relativa all'esercizio in corso di formazione (13,1 milioni di euro) e dell'incremento delle riserve da valutazione su attività finanziarie HTCS, dovuto alla fine, dal 1° gennaio 2018, del periodo transitorio previsto dal CRR e dalla disposizione nazionale di neutralizzazione delle riserve su titoli governativi dell'area Euro (+22,8 milioni di euro) e degli effetti dell'FTA IFRS9 e IFRS15.

| (migliaia di euro) | 31.03.2018 | 31.03.2018 | 31.12.2017 | Variazione | |
|--|----------------|----------------|----------------|---------------|--------------|
| | fully loaded | phase in | phase in | Importo | % |
| Capitale primario di classe 1 (CET 1) | 518.065 | 518.136 | 475.232 | 42.904 | 9,0% |
| Capitale aggiuntivo di classe 1 (AT1) | 0 | 0 | 0 | 0 | n.a. |
| Capitale di classe 2 (Tier 2) | 43.000 | 43.000 | 43.370 | -370 | -0,9% |
| Totale Fondi propri | 561.065 | 561.136 | 518.602 | 42.534 | 8,2% |
| Rischio di credito e di controparte | 130.911 | 130.911 | 131.410 | -499 | -0,4% |
| Rischio di mercato | 901 | 901 | 1.735 | -835 | -48,1% |
| Rischio operativo | 71.914 | 71.914 | 71.914 | 0 | 0,0% |
| Totale Capitale assorbito | 203.726 | 203.726 | 205.059 | -1.333 | -0,7% |
| Eccedenza rispetto al capitale assorbito | 357.339 | 357.410 | 313.543 | 43.867 | 14,0% |
| Attività di rischio ponderate | 2.546.574 | 2.546.574 | 2.563.242 | -16.668 | -0,7% |
| Capitale di classe 1 (Tier 1)/Attività di rischio ponderate (Tier 1 capital ratio) | 20,3% | 20,3% | 18,5% | 1,8% | 9,7% |
| Totale fondi propri/Attività di rischio ponderate (Total capital ratio) | 22,0% | 22,0% | 20,2% | 1,8% | 8,9% |

A fine periodo, l'aggregato di vigilanza presenta un'eccedenza di 357,4 milioni di euro rispetto ai requisiti di capitale per rischi di credito, di mercato e rischi operativi. Il CET1 ratio raggiunge un livello del 20,3% a fronte di

un requisito minimo del 7% e il Total capital ratio (TCR) raggiunge il 22,0% a fronte di un requisito minimo previsto dallo SREP del 10,4%.

In relazione all'adozione dell'IFRS9, il Gruppo bancario non ha ritenuto allo stato attuale di avvalersi del regime transitorio previsto dal Regolamento (UE) 217/2395 che permette alle banche, il cui bilancio di apertura alla data di prima applicazione dell'IFRS9 evidenzia una diminuzione del CET1 per effetto all'aumento degli accantonamenti per perdite attese su crediti (al netto degli effetti fiscali), di includere per un periodo transitorio di 5 anni una porzione di tali maggiori accantonamenti nel CET1.

Il capitale assorbito per rischio di credito evidenzia un contenuto decremento rispetto all'esercizio precedente (-0,5 milioni di euro) per effetto principalmente della riduzione delle esposizioni ponderate scadute in parte compensate dall'incremento delle esposizioni ponderate verso cartolarizzazioni e intermediari vigilati.

La riduzione del capitale assorbito per rischi di mercato è invece sostanzialmente imputabile alla riclassifica, a seguito dell'adozione dell'IFRS9, di alcune esposizioni dal portafoglio di negoziazione (trading book) al portafoglio delle attività valutate obbligatoriamente al fair value a conto economico (banking book).

L'indice di leva finanziaria (*Leverage ratio*) alla fine del trimestre raggiunge un livello del 5,6%, in linea rispetto alla chiusura dell'esercizio precedente.

Prospetto di raccordo fra patrimonio netto della capogruppo Banca Generali e patrimonio netto consolidato

| (migliaia di euro) | 31.03.2018 | | |
|---|--------------------|---------------|------------------|
| | Capitale e riserve | Risultato | Patrimonio netto |
| Patrimonio di Banca Generali | 632.069 | 74.642 | 706.711 |
| Differenze di patrimonio netto rispetto ai valori di carico delle società consolidate con il metodo integrale | 111.611 | 0 | 111.611 |
| - Utili a nuovo delle società consolidate | 111.432 | 0 | 111.432 |
| - Altre variazioni | 179 | 0 | 179 |
| Dividendi da società consolidate | 0 | -58.724 | -58.724 |
| Risultato d'esercizio delle società consolidate | 0 | 33.217 | 33.217 |
| Risultato delle società collegate valutate all'equity | -265 | -88 | -353 |
| Riserve da valutazione società consolidate | -109 | 0 | -109 |
| Patrimonio del Gruppo bancario | 743.306 | 49.047 | 792.353 |

6. Andamento delle società del gruppo

6.1 Andamento di Banca Generali

Banca Generali ha chiuso i primi tre mesi del 2018 con un risultato netto di 74,6 milioni di euro, in aumento rispetto ai 72,2 milioni di euro registrati alla fine del corrispondente periodo dell'esercizio precedente, per effetto principalmente della crescita del margine commissionale e del risultato della gestione finanziaria.

In particolare, i ricavi operativi netti riclassificati⁶, al netto dei dividendi da partecipazioni del Gruppo bancario (per 58,7 milioni di euro), si attestano a 76 milioni di euro, con un incremento di 22,8 milioni (+42,8%) rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente, determinato sia dalla significativa crescita delle commissioni nette (+13,4 milioni di euro) che dal contributo della gestione finanziaria (+11,9 milioni di euro).

| (migliaia di euro) | 31.03.2018 | 31.03.2017 | Variazione | |
|--|----------------|----------------|---------------|---------------|
| | | | Importo | % |
| Interessi attivi | 14.713 | 16.741 | -2.028 | -12,1% |
| Interessi passivi | -1.470 | -984 | -486 | 49,4% |
| Interessi netti | 13.243 | 15.757 | -2.514 | -16,0% |
| Commissioni attive | 136.947 | 115.536 | 21.411 | 18,5% |
| Commissioni passive (*) | -89.382 | -81.420 | -7.962 | 9,8% |
| Commissioni nette | 47.565 | 34.116 | 13.449 | 39,4% |
| Dividendi | 124 | 236 | -112 | -47,5% |
| Risultato netto della gestione finanziaria | 15.103 | 3.126 | 11.977 | 383,1% |
| Ricavi operativi netti | 76.035 | 53.235 | 22.800 | 42,8% |
| Spese per il personale | -19.865 | -19.166 | -699 | 3,6% |
| Altre spese amministrative | -24.625 | -23.875 | -750 | 3,1% |
| Rettifiche di valore nette su attività materiali e immateriali | -2.037 | -1.713 | -324 | 18,9% |
| Altri oneri/proventi di gestione | 1.577 | 263 | 1.314 | 499,6% |
| Costi operativi netti | -44.950 | -44.491 | -459 | 1,0% |
| Risultato operativo | 31.085 | 8.744 | 22.341 | 255,5% |
| Rettifiche di valore nette per deterioramento | 192 | -3.158 | 3.350 | -106,1% |
| Accantonamenti netti | -4.783 | -6.022 | 1.239 | -20,6% |
| Dividendi e utili delle partecipazioni | 58.724 | 76.000 | -17.276 | -22,7% |
| Utili (perdite) da cessione investimenti | 0 | 0 | 0 | 0,0% |
| Utile operativo ante imposte | 85.218 | 75.564 | 9.654 | 12,8% |
| Imposte sul reddito del periodo dell'operatività corrente | -10.576 | -3.366 | -7.210 | 214,2% |
| Utile netto | 74.642 | 72.198 | 2.444 | 3,4% |

(*) al lordo degli accantonamenti provvigionali

La crescita dell'aggregato commissionale (+39,4%), che si attesta a fine periodo a 47,6 milioni di euro, va attribuita prevalentemente alla crescita delle commissioni derivanti dalla gestione del risparmio (+17,7%), guidate dal successo dei contenitori finanziari innovativi del comparto assicurativo (+7,8%) e delle gestioni di portafoglio (+83,8%), nonché dal collocamento di OICR alla clientela retail (+10,6%).

I costi operativi netti si attestano a 45,0 milioni di euro ed evidenziano una dinamica più contenuta (+1,0%).

⁶ Al fine di migliorare la comprensione della dinamica gestionale nella rappresentazione del conto economico riclassificato, si è proceduto alla riclassifica, all'interno dell'aggregato delle commissioni nette, degli accantonamenti di natura provvigionale relativi alle incentivazioni di vendita e ai piani di reclutamento. Conseguentemente l'aggregato degli accantonamenti netti è stato riesposto al netto di tali voci per un ammontare di 9,1 milioni di euro relativamente al 2018 e di 12,1 milioni per il 2017. Nell'ambito dell'aggregato dei costi operativi si è altresì proceduto a riesporre la voce relativa alle altre spese amministrative al netto dei recuperi per imposte a carico della clientela, in precedenza classificati fra gli altri proventi ed oneri di gestione.

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 56,4%.

Gli accantonamenti e le rettifiche di valore nette ammontano a 4,6 milioni di euro, in diminuzione rispetto al corrispondente periodo del 2017 (-4,6 milioni di euro) per effetto principalmente di minori rettifiche di valore. Sul risultato del primo trimestre 2017, infatti, pesava la svalutazione quasi integrale, per 2,5 milioni di euro, del bond Alitalia denominato "Dolce Vita", 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.

L'utile operativo ante imposte si attesta così a 85,2 milioni di euro con un incremento di 9,7 milioni rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio 2017.

La stima dell'onere per imposte ammonta invece a 10,6 milioni di euro, con un tax rate complessivo del 12,0%, in aumento per effetto della maggior incidenza della componente dividendi.

In data 1° gennaio 2018 ha avuto efficacia la fusione per incorporazione della controllata **BG Fiduciaria Sim**. Poiché tale operazione di aggregazione aziendale si qualifica come operazione fra entità "under common control", la stessa è stata trattata contabilmente in base al principio della continuità dei valori delle attività e passività trasferite sulla base dei valori contabili risultanti dall'iscrizione nel bilancio consolidato 2017 di Banca Generali. In particolare alla data di efficacia della fusione, il valore della partecipazione in BG FIDUCIARIA SIM ammontava a **11.779** migliaia di euro, il netto patrimoniale di quest'ultima, ammontava a **18.304** migliaia di euro e l'avviamento rilevato nel bilancio consolidato di Banca Generali era pari a **4.289** migliaia di euro.

I **fondi propri**, determinati secondo le disposizioni transitorie di Basilea 3 (phase in) si attestano su di un livello di 475,5 milioni di euro ed evidenziano un incremento di 74,6 milioni di euro rispetto al valore registrato alla chiusura dell'esercizio precedente. Tale incremento dipende, oltre che dall'utile trattenuto in corso di formazione anche dall'avanzo di fusione rilevato a seguito dell'incorporazione della controllata BG Fiduciaria, dalla piena rilevanza a partire dal 1° gennaio 2018 delle riserve patrimoniali da valutazione su titoli e dagli effetti dell'FTA IFRS9 e 15. A fine periodo, l'aggregato di vigilanza presenta un'eccedenza di 307,6 milioni di euro rispetto ai requisiti di capitale per rischi di credito, di mercato e rischi operativi. Il CET1 ratio raggiunge un livello del 20,6% a fronte di un requisito minimo del 7% e il Total capital ratio (TCR) raggiunge il 22,7%.

Il totale complessivo degli Asset under Management intermediati dalla Banca per conto della clientela e preso a riferimento per le comunicazioni ad Assoreti ammonta al 31 marzo 2018 a 56,4 miliardi, con un incremento dell'1,3% rispetto alla fine dell'esercizio precedente. La raccolta netta ha raggiunto i 1.574 milioni di euro rispetto ai 1.839 milioni di euro registrati alla fine del medesimo periodo del 2017 (-14,4%).

6.2 Andamento di BG Fund Management Luxembourg Sa

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

BGFML ha chiuso il primo trimestre 2018 con un utile in corso di formazione pari a 33,2 milioni di euro, con un decremento di 26,4 milioni rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente per effetto principalmente della contrazione delle commissioni di performance (-35,2 milioni di euro).

Il margine di intermediazione si attesta a 37,8 milioni di euro (-30,1 milioni di euro), mentre i costi operativi, per un ammontare complessivo di 1,3 milioni di euro, di cui 1,1 afferenti il personale, sono in linea rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

Il patrimonio netto della società si attesta a 87,5 milioni di euro, al netto dei dividendi già erogati, in acconto sul risultato 2018 e a saldo per il 2017, per un ammontare di 58,7 milioni di euro.

Complessivamente, i patrimoni in gestione al 31 marzo 2018 ammontano a 14.780 milioni di euro, rispetto ai 14.967 milioni di euro del 31 dicembre 2017, con un decremento di 187 milioni di euro.

6.3 Andamento di Generfid S.p.A.

Generfid, società specializzata nell'intermediazione fiduciaria di patrimoni, ha chiuso il primo trimestre 2018 con un leggero utile e con un patrimonio netto che ammonta a circa 0,8 milioni di euro.

Il margine di intermediazione ammonta a circa 0,3 milioni di euro e copre sostanzialmente i costi operativi.

Gli Asset under Management ammontano a 1.265 milioni di euro (1.300 milioni in essere a fine 2017).

7. I Criteri di formazione e di redazione

Il Resoconto Intermedio sulla Gestione relativo ai primi tre mesi del 2018 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 tre mesi dell'esercizio confrontato con i dati relativi al corrispondente periodo dell'esercizio precedente;
- il prospetto della redditività complessiva dei primi tre mesi dell'esercizio confrontato con i dati relativi al corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

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

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

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

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

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

7.1 Principi contabili

I Principi contabili e i criteri di valutazione utilizzati sono i medesimi già applicati per la redazione del Bilancio consolidato al 31 dicembre 2017, fatta eccezione per quanto riguarda l'entrata in vigore, con effetto dal 1° gennaio 2018, dei due nuovi principi contabili internazionali:

- IFRS9 *Strumenti finanziari*, che sostituisce lo IAS39;
- IFRS15 *Ricavi*, che sostituisce lo IAS 18.

Si segnala che, a seguito del completamento della procedura di omologazione, a far data dal 1° gennaio 2017 sono state recepite varie modifiche ai principi contabili internazionali IAS/IFRS e ai documenti interpretativi IFRIC esistenti e sono altresì stati emanati nuovi documenti interpretativi.

| Principi contabili internazionali omologati in esercizi precedenti ed entrati in vigore nel 2018 | Regolamento di omologazione | data pubblicazione | Data di entrata in vigore |
|--|-----------------------------|--------------------|---------------------------|
| IFRS 9 Financial Instruments | 2016/2067 | 29/11/2016 | 01/01/2018 |
| Amendments to IFRS 4: Applying IFRS 9 Financial Instruments with IFRS 4 Insurance Contracts (issued on 12 September 2016) ³ | 1988/2017 | 09/11/2017 | 01/01/2018 |
| IFRS 15 Revenue from contracts with customers | 2016/1905 | 29/10/2016 | 01/01/2018 |
| Clarifications to IFRS 15 Revenues (issued on 12 April 2016) | 2017/1987 | 09/11/2017 | 01/01/2018 |
| Principi contabili internazionali omologati nel 2018 ed entrati in vigore nel 2018 | | | |
| IFRIC 22 Foreign Currency Transactions and Advance Consideration (issued on 8 December 2016) | 2018/519 | 28/03/2018 | 01/01/2018 |
| Amendments to IAS 40: Transfers of Investment Property (issued on 8 December 2016) | 2018/800 | 14/03/2018 | 01/01/2018 |
| Amendments to IFRS 2: Classification and Measurement of Share-based Payment Transactions (issued on 20 June 2016) | 2018/289 | 26/02/2018 | 01/01/2018 |
| Annual Improvements to IFRS Standards 2014- 2016 Cycle (issued on 8 December 2016) | 2018/182 | 07/02/2018 | 01/01/2018 |
| Principi contabili internazionali omologati ma non ancora entrati in vigore | | | |
| IFRS 16 Leases (issued on 13 January 2016) | 2017/1986 | 09/11/2017 | 01/01/2019 |
| Amendments to IFRS 9: Prepayment Features with Negative Compensation (issued on 12 October 2017) | 2018/489 | 22/03/2018 | 01/01/2019 |

Per alcuni nuovi principi già omologati, la data di entrata in vigore è stata posticipata ad esercizi successivi. Per tali principi non è stata esercitata l'opzione per l'applicazione anticipata.

Gli effetti della prima applicazione a partire dal 1° gennaio 2018 dei Principi contabili IFRS9 e IFRS 15 sono brevemente delineati di seguito.

Gli altri principi e le interpretazioni entrati in vigore nel 2018 non hanno determinato effetti sostanziali sulle consistenze patrimoniali ed economiche del Gruppo.

First Time Application IFRS 9

Come noto, il nuovo standard contabile IFRS 9, emanato dallo IASB a luglio 2014 ed omologato dalla Commissione Europea tramite il Regolamento n. 2067/2016, sostituisce, a partire dal 1° gennaio 2018, lo IAS 39, che fino al 31 dicembre 2017 ha disciplinato la classificazione e valutazione degli strumenti finanziari.

L'IFRS 9 è articolato nelle tre diverse aree della classificazione e misurazione degli strumenti finanziari, dell'impairment e dell'hedge accounting.

Quest'ultima non è tuttavia allo stato attuale rilevante per Banca Generali.

Con riferimento alla **classificazione e misurazione** degli strumenti finanziari, l'IFRS 9 prevede che la classificazione delle attività finanziarie sia guidata da due elementi:

- le caratteristiche dei **flussi di cassa contrattuali** e
- il **business model**, ovvero l'intento gestionale in relazione al quale tali attività sono acquistate e detenute.

In luogo delle attuali quattro categorie contabili, le attività finanziarie secondo l'IFRS 9 possono essere classificate – secondo i due elementi sopra indicati – in tre categorie:

- **Held to collect (HTC)**, ovvero attività finanziarie detenute per realizzare flussi di cassa, valutate al costo ammortizzato
- **Held to collect and sell (HTCS)**, sia per i flussi di cassa che per un'eventuale cessione, valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva
- **Altre attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico, detenute per finalità di trading (HTS held to sell)** o non classificabili nelle precedenti categorie per mancanza dei requisiti necessari.

Le attività finanziarie possono infatti essere iscritte nelle prime due categorie (misurate al costo ammortizzato o al fair value con imputazione a patrimonio netto) solo se è dimostrato che le stesse danno origine a flussi finanziari che sono esclusivamente pagamenti di capitale e interessi (cosiddetto **“solely payment of principal and interest”** – **“SPPI test”**).

I titoli di capitale sono sempre iscritti nella terza categoria e misurati al fair value con imputazione a conto economico, salvo che l'entità scelga (irrevocabilmente, in sede di iscrizione iniziale), per le azioni non detenute con finalità di trading, di presentare le variazioni di valore in una riserva di patrimonio netto, che non verrà mai trasferita a conto economico, nemmeno in caso di cessione dello strumento finanziario (attività finanziarie valutate al fair value con impatti sulla redditività complessiva senza “recycling”).

Con riferimento **all'impairment**, per le attività finanziarie valutate al costo ammortizzato e al fair value con imputazione a patrimonio netto, viene introdotto un modello basato sul concetto di **“expected credit loss”** (perdita attesa), in luogo dell'attuale **“incurred loss”**, che invece rileva solo le perdite di valore già sostenute alla data di riferimento del bilancio, anche se non ancora manifeste.

L'introduzione delle nuove regole d'impairment comporta:

- l'allocazione delle attività finanziarie *performing* in differenti **due stadi di rischio creditizio** («staging»), cui corrispondono rettifiche di valore basate rispettivamente sulle perdite attese **nei 12 mesi successivi** (cosiddetto “Primo stadio” – “Stage 1”), ovvero **«lifetime»** per tutta la durata residua dell'attività finanziaria (cosiddetto “Secondo stadio” – “Stage 2”), sulla base dell'esistenza di un significativo incremento del rischio di credito («SICR»), determinato tramite il confronto tra le Probabilità di Default alla data di prima iscrizione ed alla data di riferimento della situazione contabile;
- l'allocazione delle attività finanziarie deteriorate nel cosiddetto **“Terzo stadio”** – **“Stage 3**, sempre con rettifiche di valore basate sulle perdite attese «lifetime»;
- l'inclusione nel calcolo delle perdite attese (**“Expected Credit Losses”** – “ECL”), di informazioni prospettiche (**«forward looking»**) legate, tra l'altro, all'evoluzione dello scenario macroeconomico.

In considerazione delle sopra citate novità introdotte dall'IFRS 9, e degli impatti di tipo organizzativo, di reporting e di business, la Capogruppo Banca Generali ha intrapreso, a partire dal mese di settembre 2016, un apposito progetto volto ad approfondire le diverse aree di influenza del principio, a definire i suoi impatti qualitativi e quantitativi, nonché ad individuare ed implementare gli interventi applicativi (in coordinamento con l'outsourcer dei servizi IT) ed organizzativi necessari per un'adozione coerente, organica ed efficace all'interno del Gruppo.

Si evidenzia che, nella normativa interna Banca è stata predisposta una Policy per il rispetto del principio IFRS 9 oggetto di approvazione da parte dei competenti livelli di governance

Sulla base di quanto sopra rappresentato, di seguito viene fornita la stima degli impatti previsti per la prima applicazione dell'IFRS 9, **sul patrimonio netto consolidato** del Gruppo Banca Generali al 1° gennaio 2018. Tali effetti stimati, che riguardano sia l'ammontare che la composizione del patrimonio netto, derivano principalmente:

- dall'obbligo di rideterminare le rettifiche di valore sulle attività finanziarie in portafoglio utilizzando il modello delle **“expected credit losses”** - inclusivo delle più volte richiamate componenti forward looking - in sostituzione del precedente modello delle **“incurred credit losses”** (IAS 39). In particolare, per quel che attiene le esposizioni performing, l'incremento delle rettifiche di valore è ascrivibile:
 - (i) all'allocazione di una parte del portafoglio in bonis nello Stage 2, in base ai criteri di stage allocation definiti; con conseguente esigenza di calcolare la perdita attesa per tutta la durata residua delle attività finanziarie (lifetime) e
 - (ii) all'inclusione nel calcolo delle perdite attese di parametri forward looking derivanti dagli scenari macroeconomici futuri;
- dall'esigenza di riclassificare alcune attività finanziarie in portafoglio sulla base del risultato combinato dei due elementi di classificazione previsti dal principio: il business model sulla base del quale tali strumenti sono gestiti e le caratteristiche contrattuali dei relativi flussi di cassa (SPPI test).

Con riferimento all'adeguamento delle rettifiche di valore è stato stimato un impatto patrimoniale netto positivo pari a **0,6 milioni di euro**, al netto dell'effetto fiscale.

L'impatto positivo, ancorché limitato discende fondamentalmente da tre motivi:

- Banca Generali, fin dal 2008 ha sempre proceduto a stanziare, oltre che la riserva collettiva su credit in bonis anche una riserva collettiva a copertura delle perdite latenti del portafoglio titoli valutati al costo ammortizzato, ad eccezione dei titoli governativi e del portafoglio delle attività valutate AFS;
- Con riferimento a tale ultimo portafoglio, già valutato al fair value con impatto sulla redditività complessiva, peraltro, la riserva stanziata in sede di FTA è stata integralmente neutralizzata dal simmetrico adeguamento delle riserve patrimoniali positive da valutazione, con un impatto di FTA pari a zero;
- In occasione del passaggio all'IFRS9 è stata infine adeguata la metodologia di calcolo delle rettifiche di valore, passando da PD determinate sulla base di serie storiche di tassi di default rilevati globalmente per classe di rating dell'emittente e vita residua del titolo ad una nuova metodologia "forward looking" basata invece sull'andamento dei prezzi di mercato depurati al fine di individuare la componente relativa al solo "Credit risk". La metodologia per il calcolo delle nuove PD è stata fornita da un operatore specializzato del settore, Prometeia.

Dalla riclassifica delle attività finanziarie emerge invece un impatto patrimoniale netto positivo pari a **1,4 milioni di euro**, al netto dell'effetto fiscale, per effetto della riclassifica di alcune emissioni, sulla base del Business model adottato dalla banca principalmente tra i portafogli HTC e HTCS.

| voci dell'attivo (in migliaia di euro) | 31.12.2017 | IFRS9 C&M | IFRS 9 ris. Coll. | IFRS15 | 01.01.2018 FTA | variaz. |
|---|------------------|--------------|----------------------|--------------|-------------------|--------------|
| Attività finanziarie al fair value a conto economico | 49.814 | 67.382 | | | 117.196 | 67.382 |
| Attività finanziarie al fair value nella redditività compl. | 4.612.728 | -186.543 | | | 4.426.185 | -186.543 |
| Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato | 3.831.104 | 121.254 | 426 | 0 | 3.952.783 | 121.679 |
| a) Crediti verso banche | 923.095 | -18.201 | 294 | | 905.188 | -17.907 |
| b) Crediti verso clientela | 2.908.009 | 139.454 | 132 | | 3.047.595 | 139.586 |
| Partecipazioni | 1.820 | | | | 1.820 | 0 |
| Attività materiali e immateriali | 98.380 | | | | 98.380 | 0 |
| Attività fiscali | 45.735 | -610 | 1.545 | | 46.670 | 935 |
| Altre attività | 351.430 | | | 3.218 | 354.648 | 3.218 |
| totale attivo | 8.991.011 | 1.483 | 1.970 | 3.218 | 8.997.683 | 6.672 |

| voci del passivo (in migliaia di euro) | 31.12.2017 | IFRS9 C&M | IFRS 9 riserve | IFRS15 | 01.01.2018 FTA | variaz. |
|--|------------------|--------------|-------------------|--------------|-------------------|--------------|
| Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato | 7.879.779 | | | | 7.879.779 | 0 |
| a) Debiti verso banche | 682.531 | | | | 682.531 | 0 |
| b) Debiti verso clientela | 7.197.248 | | | | 7.197.248 | 0 |
| Passività finanziarie di negoziazione e copertura | 206 | | | | 206 | 0 |
| Passività fiscali | 35.564 | 79 | 1.667 | 1.035 | 38.345 | 2.781 |
| Altre passività | 185.218 | 0 | -461 | | 184.757 | -461 |
| Fondi a destinazione specifica | 154.174 | 0 | 202 | | 154.376 | 202 |
| Riserve da valutazione | 21.646 | -1.841 | 2.131 | | 21.935 | 289 |
| Riserve | 348.519 | 3.245 | -1.568 | 2.184 | 352.379 | 3.860 |
| Sovrapprezzi di emissione | 58.219 | | | | 58.219 | 0 |
| Capitale | 116.852 | | | | 116.852 | 0 |
| Azioni proprie (-) | -13.271 | | | | -13.271 | 0 |
| Utile di periodo | 204.105 | | | | 204.105 | 0 |
| totale passivo | 8.991.011 | 1.483 | 1.970 | 3.218 | 8.997.683 | 6.672 |

Procedure di stima

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

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

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

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

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

7.2 Area di consolidamento e aggregazioni aziendali

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

| Denominazione | Sede | Tipo Rapporto | Rapporto Partecipazione | | % voti |
|---------------------------------------|------------|------------------|-------------------------|---------|----------------|
| | | | Partecipante | Quota % | Ass. Ordinaria |
| A. Imprese incluse nel consolidamento | | | | | |
| A.1 consolidate integralmente | | | | | |
| - 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 31 marzo 2018 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, 23 aprile 2018

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 alla luce della posizione ricoperta,

dichiara

che l'informativa contabile contenuta nel presente documento corrisponde alle risultanze documentali, ai libri ed alle scritture contabili.

Trieste, 23 aprile 2018

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

