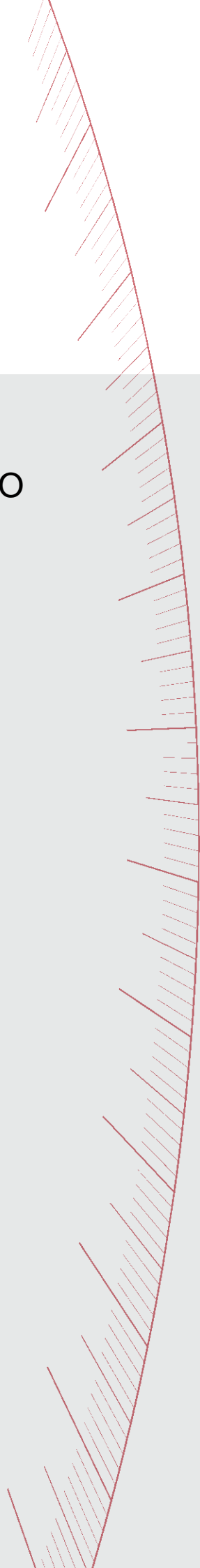




RESOCONTO INTERMEDIO
SULLA GESTIONE
AL 31 MARZO 2018



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

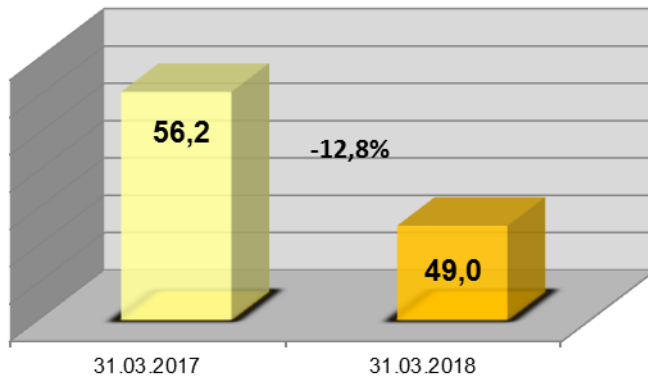
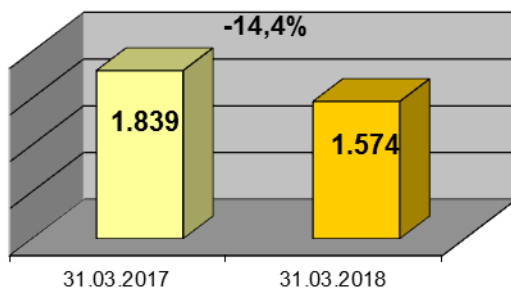
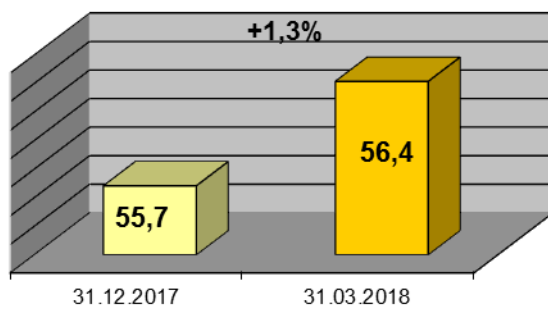
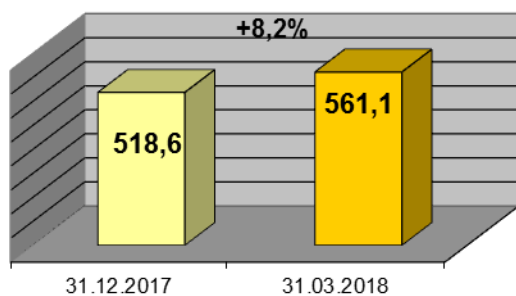
Dati di sintesi patrimoniali finanziari ed economici del Gruppo

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 compartecipata 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.

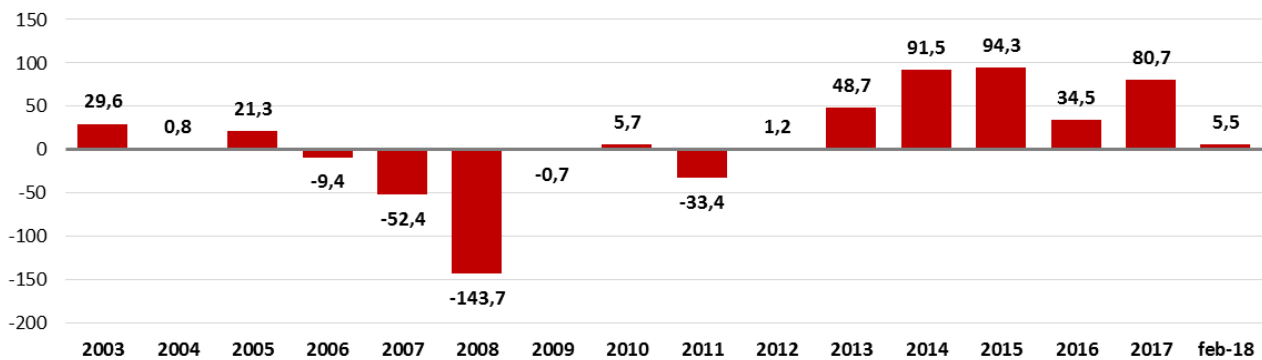
I fondi monetari rappresentano una quota residua dei fondi aperti (3% a febbraio 2018), con una raccolta netta negativa da inizio anno per complessivi -2,1 miliardi di euro, che ha determinato una riduzione dei patrimoni a circa 30,2 miliardi di euro.

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

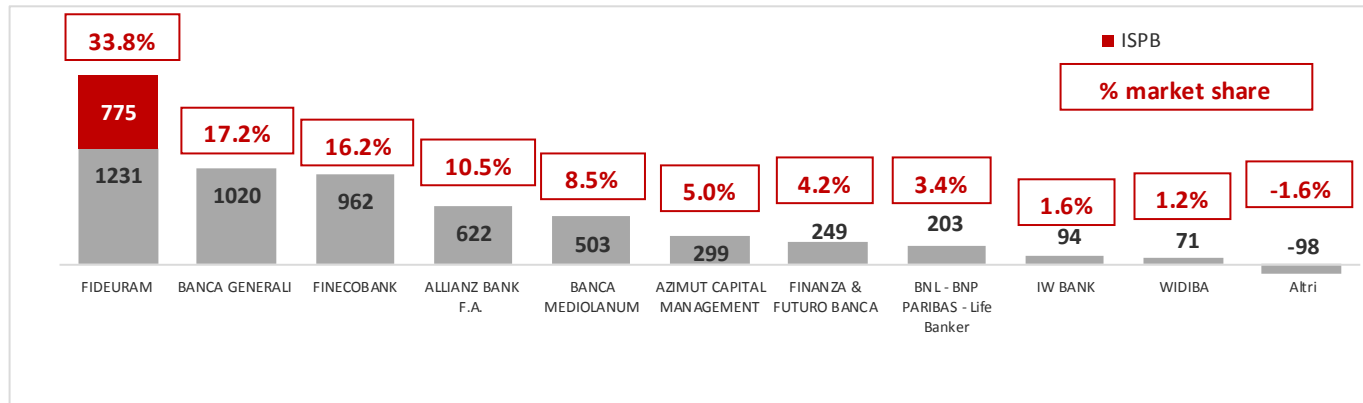
I primi due mesi del 2018 hanno visto flussi in entrata positivi per 5,9 miliardi di euro, con una variazione positiva di 191 milioni euro, pari al 3,2% in più rispetto allo stesso periodo dello scorso anno. La raccolta di risparmio gestito è pari a 1,85 miliardi di euro (31,3% della raccolta netta totale) 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

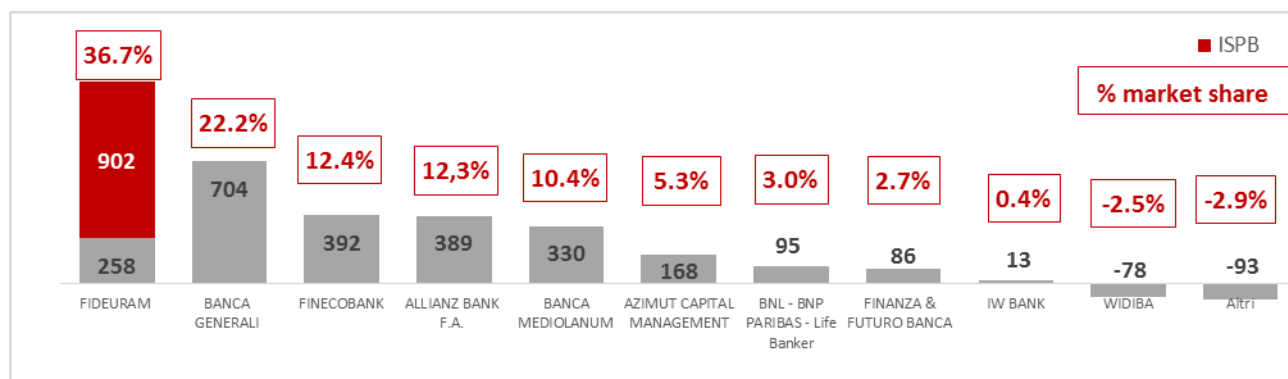
Febbraio 2018, valori in milioni di euro



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.

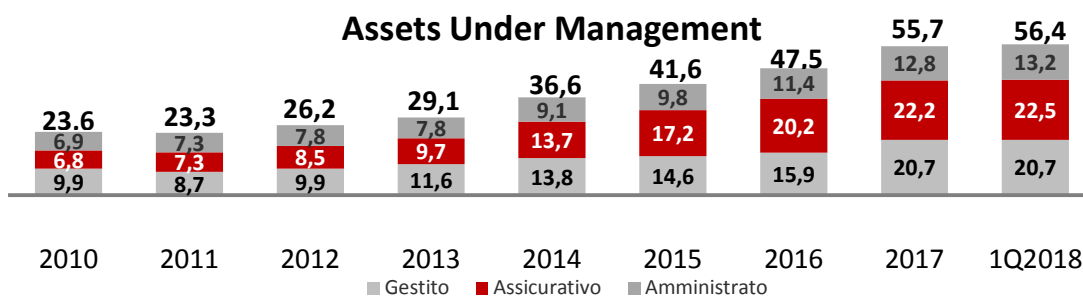
Osservando la tabella riepilogativa degli AuM di Banca Generali aggiornata a marzo 2018, contenente la loro composizione per macro aggregati riferiti al mercato Assoreti, cioè quello riguardante il perimetro di attività dei Consulenti finanziari, si nota la forte crescita della componente gestita, che 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%

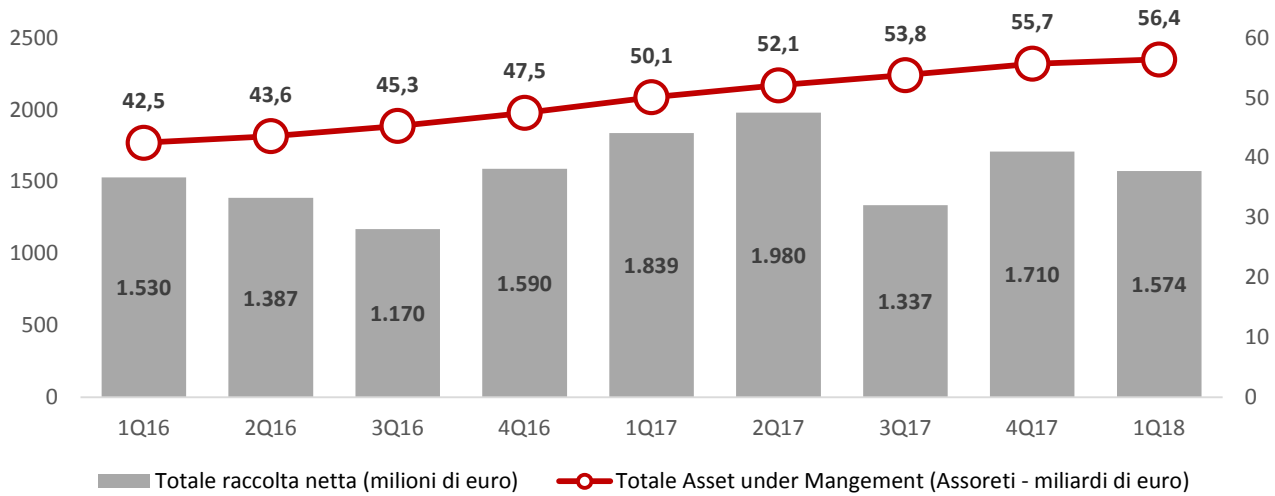
Evoluzione Assets totali Banca Generali 2010-2017

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.

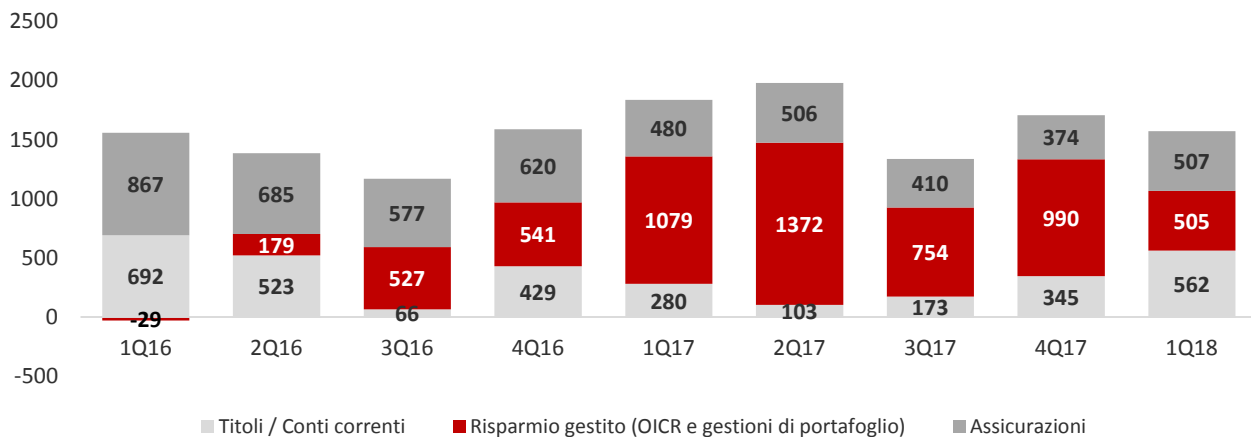


Valori in miliardi di euro

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.

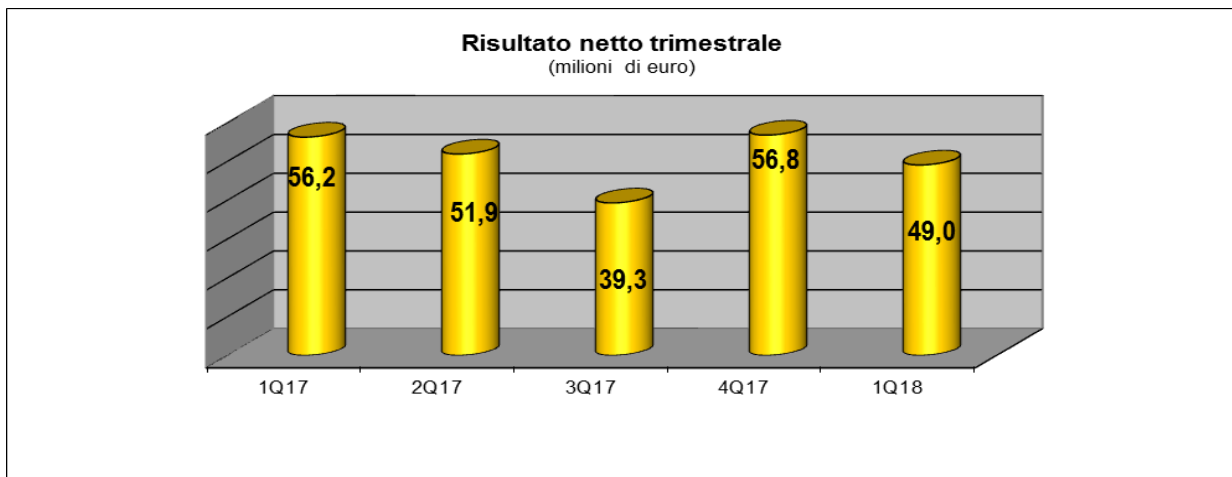
I **costi operativi** ammontano a 46,5 milioni di euro, in lieve calo rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente, pur in presenza di un sensibile aumento delle dimensioni operative e di poste non ricorrenti legate ai numerosi progetti in corso di realizzazione.

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.

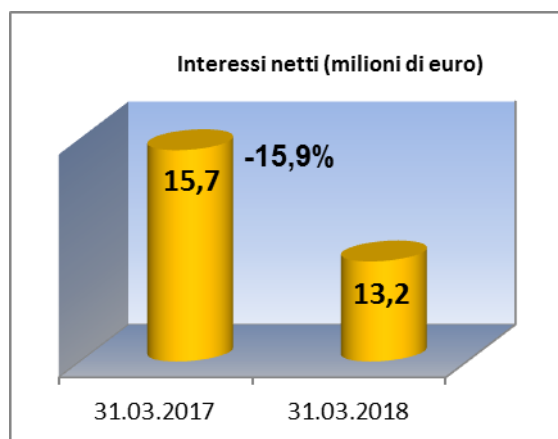
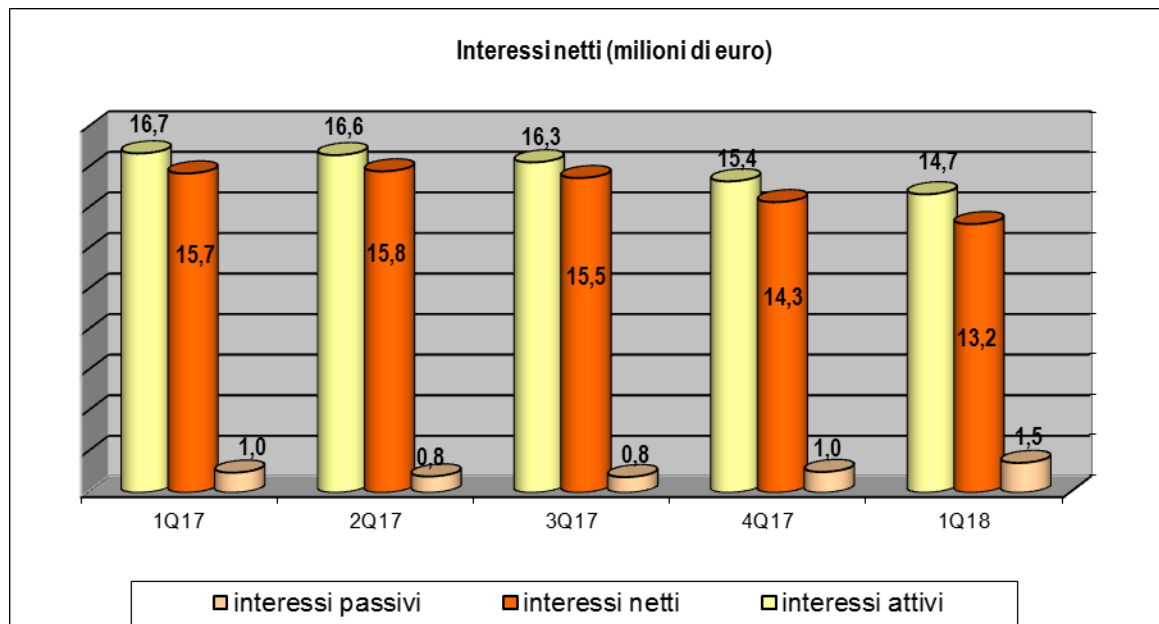


Evoluzione Trimestrale del Conto economico

(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%.

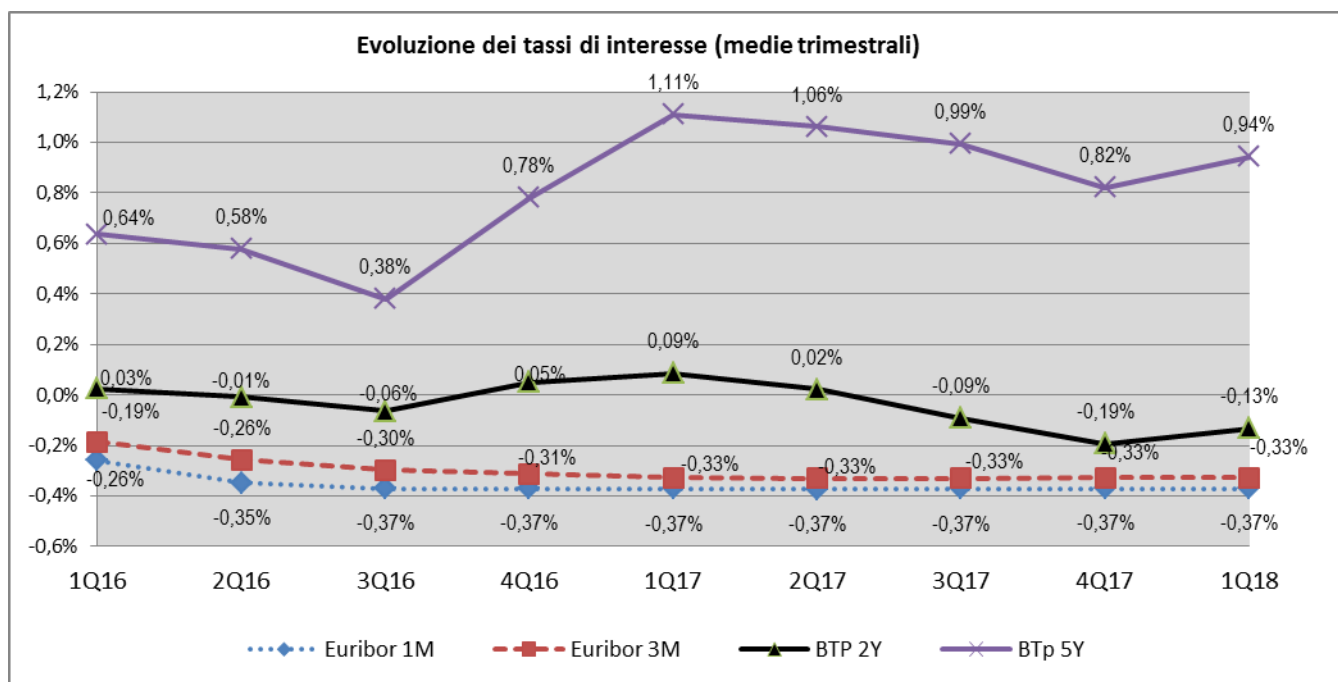
necessario, e in ogni caso finché non riscontrerà un aggiustamento durevole dell'evoluzione dei prezzi coerente con il proprio obiettivo di inflazione.

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%

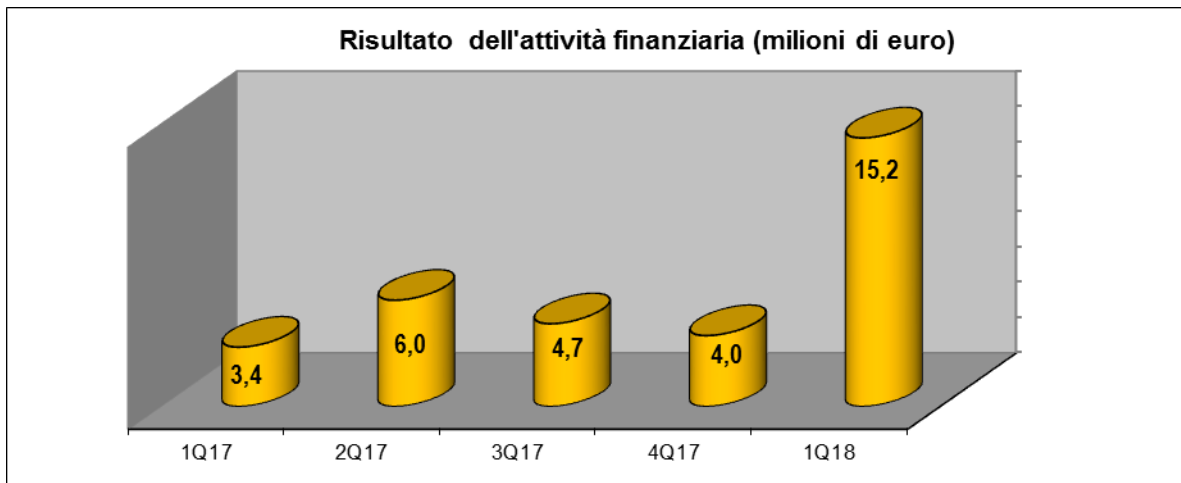
Gli interessi attivi negativi, riconosciuti alle controparti su operazioni di impiego e gli interessi passivi negativi pagati dalle controparti su operazioni di raccolta della Banca ammontano rispettivamente a 765 migliaia di euro e a 623 migliaia di euro.

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.

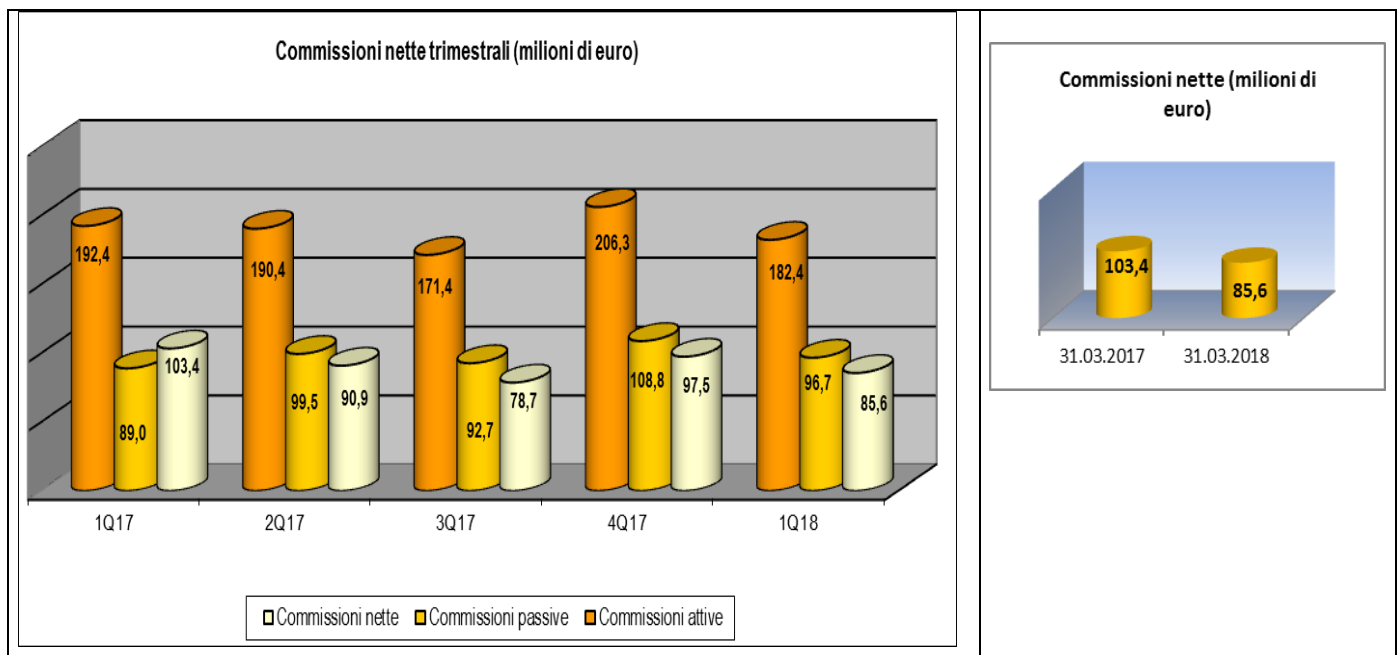
Nel primo trimestre 2018, in relazione a tali attività sono stati realizzati utili netti da valutazione e realizzo per 1,1 milioni di euro, in prevalenza afferenti ad un portafoglio di OICR chiusi.

(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.

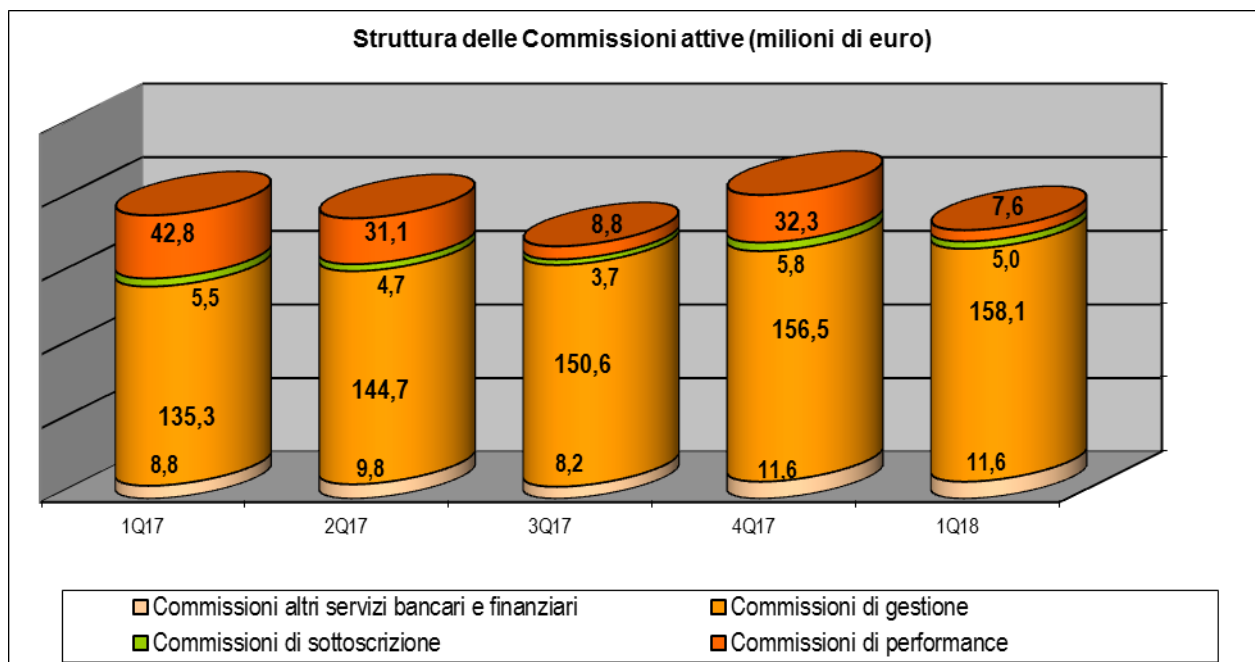
(migliaia di euro)	31.03.2018	31.03.2017	Variazione	
			Importo	%
Commissioni su gestioni di portafoglio collettive e individuali	91.650	115.291	-23.641	-20,5%
Commissioni di collocamento titoli e OICR	24.846	17.948	6.898	38,4%
Commissioni di distribuzione servizi finanziari di terzi	54.258	50.324	3.934	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 (negoziato, 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%).

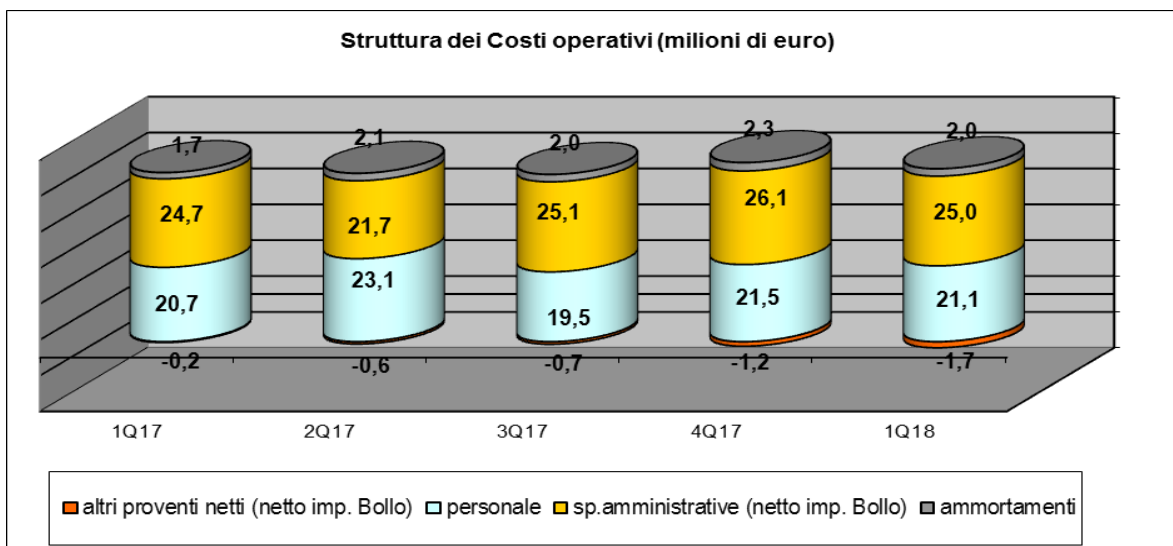
(migliaia di euro)	31.03.2018	31.03.2017	Variazione	
			Importo	%
Commissioni su gestioni di portafoglio	-7.545	-7.598	53	-0,7%
Commissioni su servizi di negoziazione e custodia titoli	-2.513	-1.605	-908	56,6%
Commissioni servizi di incasso e pagamento	-565	-527	-38	7,2%
Commissioni su altri servizi	-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 (assegni 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 assegni di auto traenza emessi a fine dicembre per conto delle compagnie assicurative.

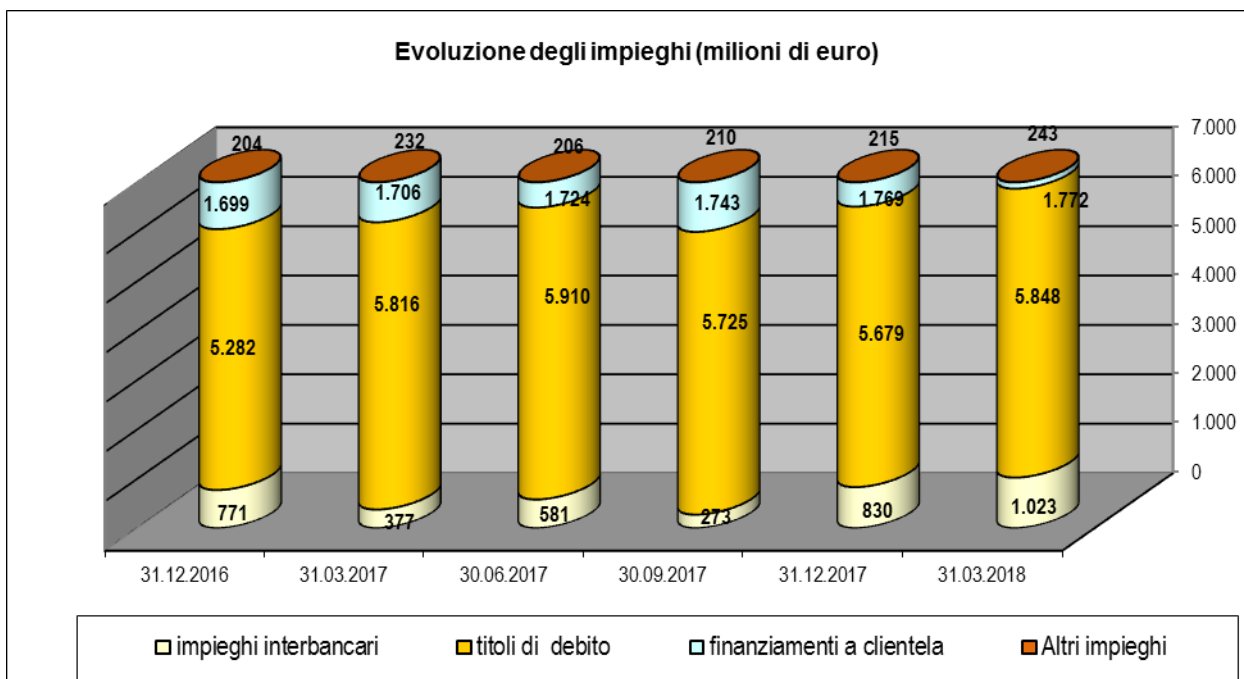
5.2 Gli impieghi caratteristici

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.

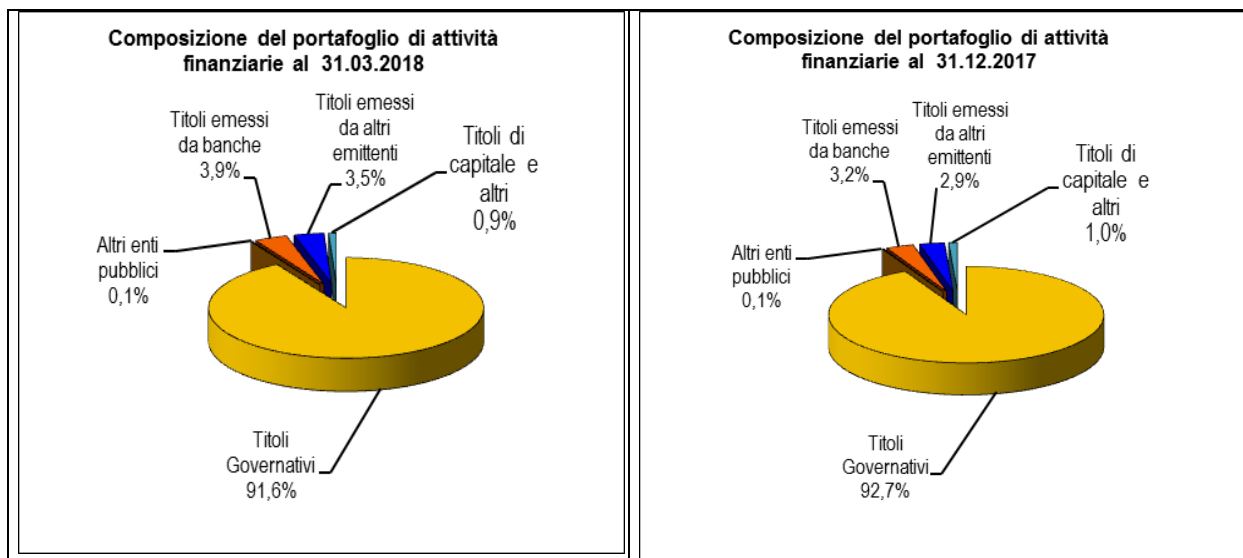
L'esposizione verso il debito sovrano evidenzia un'espansione di 104 milioni di euro, raggiungendo un'incidenza del 91,7% sul totale degli impieghi in strumenti finanziari, senza sostanziali variazioni rispetto alla fine dell'esercizio precedente (92,7%).

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%

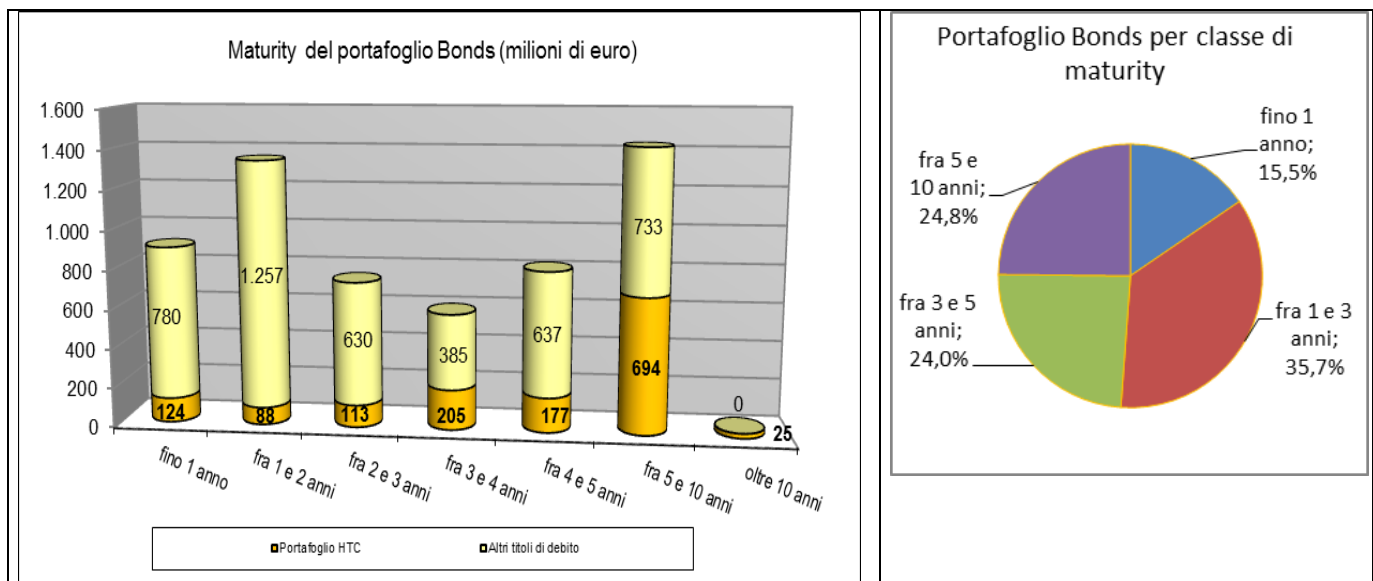
La ripartizione geografica complessiva del portafoglio titoli di debito evidenzia conseguentemente un'elevata concentrazione degli investimenti legata alle emissioni nazionali (96%).



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.

