



RESOCONTO INTERMEDIO SULLA  
GESTIONE  
AL 30 SETTEMBRE 2018



# **RESOCONTO INTERMEDIO SULLA GESTIONE**

**AL 30 SETTEMBRE 2018**

*Consiglio di Amministrazione 6 novembre 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 nei primi sei mesi dell'esercizio .....	7
2. Lo scenario macroeconomico .....	9
3. Posizionamento competitivo di Banca Generali .....	11
4. Il risultato economico .....	16
5. La dinamica dei principali aggregati patrimoniali .....	31
6. Andamento delle società del Gruppo .....	43
7. I Criteri di formazione e di redazione .....	45
Dichiarazione ai sensi dell'articolo 154-bis, comma secondo, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 .....	48

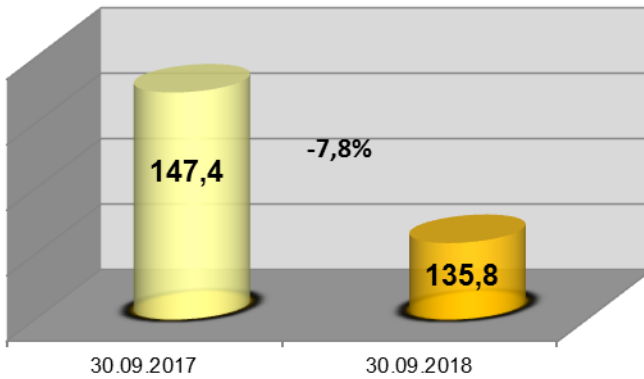
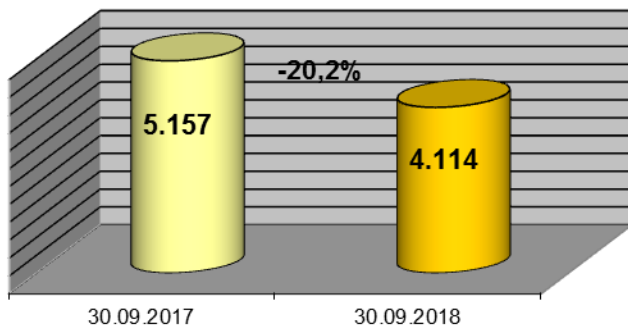
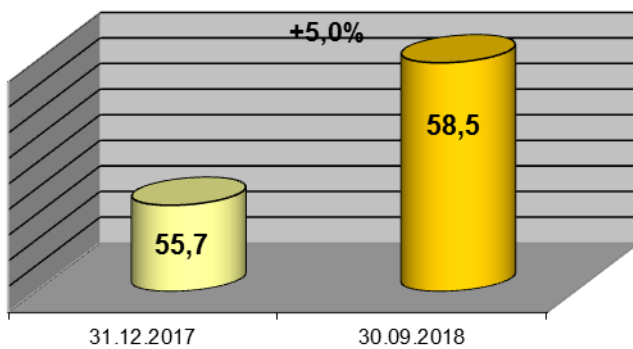
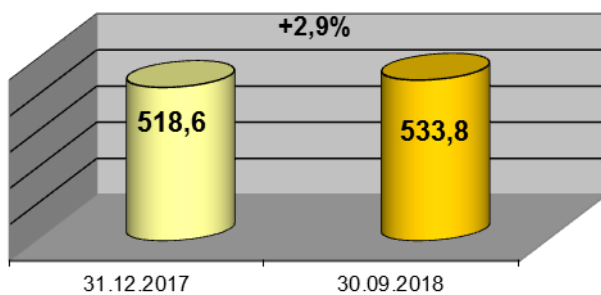
## Dati di sintesi patrimoniali finanziari ed economici del Gruppo

<b>Sintesi dei dati economici consolidati</b>	<b>30.09.2018</b>	<b>30.09.2017</b>	<b>Var. %</b>
(milioni di Euro)			
Margine di interesse	44,2	47,1	-6,1
Dividendi e risultato netto dell'attività finanziaria	22,1	14,1	56,8
Commissioni nette (c)	265,5	273,0	-2,7
<b>Margine di intermediazione</b>	<b>331,8</b>	<b>334,2</b>	<b>-0,7</b>
Spese per il personale	-62,8	-63,3	-0,9
Altre spese amministrative nette	-113,5	-106,5	6,6
Ammortamenti	-6,3	-5,8	7,3
Altri proventi e oneri di gestione	39,2	36,5	7,4
<b>Costi operativi netti</b>	<b>-143,3</b>	<b>-139,2</b>	<b>3,0</b>
<b>Risultato operativo</b>	<b>188,5</b>	<b>195,0</b>	<b>-3,3</b>
Accantonamenti	-14,6	-13,9	5,1
Rettifiche di valore	-6,1	-6,0	1,0
<b>Utile Ante imposte</b>	<b>167,7</b>	<b>175,0</b>	<b>-4,2</b>
<b>Utile netto</b>	<b>135,8</b>	<b>147,4</b>	<b>-7,8</b>
<b>Indicatori di performance</b>	<b>30.09.2018</b>	<b>30.09.2017</b>	<b>Var. %</b>
Cost income ratio (c)	41,3%	39,9%	3,5
EBTDA (c)	194,7	200,9	-3,0
ROE (a) (c)	25,3%	29,2%	-13,2
ROA (b)	0,24%	0,29%	-17,9
EPS - Earning per share (euro)	1,17	1,26	-7,5
<b>Raccolta Netta</b>	<b>30.09.2018</b>	<b>30.09.2017</b>	<b>Var. %</b>
(milioni di euro) (Dati Assoreti)			
Fondi e Sicav	632	1.337	-52,7
Wrappers Finanziari	130	1.868	-93,0
Wrappers Assicurativi	895	1.235	-27,5
<b>Risparmio gestito</b>	<b>1.657</b>	<b>4.440</b>	<b>-62,7</b>
Polizze vita tradizionali	358	161	122,4
Titoli / Conti correnti	2.099	556	277,5
<b>Totale</b>	<b>4.114</b>	<b>5.157</b>	<b>-20,2</b>
<b>Asset Under Management &amp; Custody (AUM/C)</b>	<b>30.09.2018</b>	<b>31.12.2017</b>	<b>Var. %</b>
(miliardi di euro) (Dati Assoreti)			
Fondi e Sicav	14,0	13,6	3,0
Wrappers Finanziari	6,9	7,1	-2,6
Wrappers Assicurativi	7,9	7,3	9,0
<b>Risparmio gestito</b>	<b>28,9</b>	<b>28,0</b>	<b>3,2</b>
Polizze vita tradizionali	15,3	14,9	2,7
Risparmio amministrato	14,3	12,8	11,7
<b>Totale</b>	<b>58,5</b>	<b>55,7</b>	<b>5,0</b>
<b>Patrimonio</b>	<b>30.09.2018</b>	<b>31.12.2017</b>	<b>Var. %</b>
(milioni di euro)			
Patrimonio Netto	677,1	736,1	-8,0
Fondi Propri	533,8	518,6	2,9
Excess capital	315,7	313,5	0,7
Total Capital Ratio	19,6%	20,2%	-3,3

(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)	30.09.2018	31.12.2017	Variazione	
			Importo	%
Attività finanziarie al fair value a conto economico	98.128	49.814	48.314	97,0%
Attività finanziarie al fair value nella redditività complessiva	2.129.338	4.612.728	-2.483.390	-53,8%
Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	6.495.179	3.831.104	2.664.075	69,5%
a) Crediti verso banche (*)	912.269	923.095	-10.826	-1,2%
b) Crediti verso clientela	5.582.910	2.908.009	2.674.901	92,0%
Partecipazioni	1.688	1.820	-132	-7,3%
Attività materiali e immateriali	93.603	98.380	-4.777	-4,9%
Attività fiscali	57.226	45.735	11.491	25,1%
Altre attività	304.856	351.430	-46.574	-13,3%
<b>Totale attivo</b>	<b>9.180.018</b>	<b>8.991.011</b>	<b>189.007</b>	<b>2,1%</b>

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

voci del passivo (migliaia di euro)	30.09.2018	31.12.2017	Variazione	
			Importo	%
Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	8.201.383	7.879.779	321.604	4,1%
a) Debiti verso banche	72.348	682.531	-610.183	-89,4%
b) Debiti verso clientela	8.129.035	7.197.248	931.787	12,9%
Passività finanziarie di negoziazione e copertura	925	206	719	349,0%
Passività fiscali	25.123	35.564	-10.441	-29,4%
Altre passività	114.659	185.218	-70.559	-38,1%
Fondi a destinazione specifica	160.820	154.174	6.646	4,3%
Riserve da valutazione	-23.388	21.646	-45.034	-208,0%
Riserve	412.683	348.519	64.164	18,4%
Sovrapprezzi di emissione	57.893	58.219	-326	-0,6%
Capitale	116.852	116.852	0	0,0%
Azioni proprie (-)	-22.779	-13.271	-9.508	71,6%
Utile (perdita) di esercizio (+/-)	135.847	204.105	-68.258	-33,4%
<b>Totale passivo e patrimonio netto</b>	<b>9.180.018</b>	<b>8.991.011</b>	<b>189.007</b>	<b>2,1%</b>

## Conto economico consolidato

<i>(migliaia di euro)</i>	30.09.2018	30.09.2017	Variazione	
			Importo	%
Interessi netti	44.236	47.094	-2.858	-6,1%
Risultato netto dall'attività finanziaria e dividendi	22.063	14.075	7.988	56,8%
<b>Risultato Finanziario</b>	<b>66.299</b>	<b>61.169</b>	<b>5.130</b>	<b>8,4%</b>
Commissioni attive	566.659	554.218	12.441	2,2%
Commissioni passive	-301.127	-281.189	-19.938	7,1%
<b>Commissioni nette</b>	<b>265.532</b>	<b>273.029</b>	<b>-7.497</b>	<b>-2,7%</b>
<b>Margine di intermediazione</b>	<b>331.831</b>	<b>334.198</b>	<b>-2.367</b>	<b>-0,7%</b>
Spese per il personale	-62.768	-63.319	551	-0,9%
Altre spese amministrative	-113.494	-106.516	-6.978	6,6%
Rettifiche di valore nette su attività materiali e immat.	-6.253	-5.829	-424	7,3%
Altri oneri/proventi di gestione	39.178	36.493	2.685	7,4%
<b>Costi operativi netti</b>	<b>-143.337</b>	<b>-139.171</b>	<b>-4.166</b>	<b>3,0%</b>
<b>Risultato operativo</b>	<b>188.494</b>	<b>195.027</b>	<b>-6.533</b>	<b>-3,3%</b>
Rettifiche di valore nette per deterioramento	-6.062	-6.004	-58	1,0%
Accantonamenti netti ai fondi rischi	-14.598	-13.886	-712	5,1%
Utili (perdite) da investimenti e partecip.	-166	-96	-70	72,9%
<b>Utile operativo ante imposte</b>	<b>167.668</b>	<b>175.041</b>	<b>-7.373</b>	<b>-4,2%</b>
Imposte sul reddito del periodo	-31.821	-27.687	-4.134	14,9%
<b>Utile netto</b>	<b>135.847</b>	<b>147.354</b>	<b>-11.507</b>	<b>-7,8%</b>

## Prospetto della redditività complessiva

<i>(migliaia di euro)</i>	30.09.2018	30.09.2017	Variazione	
			Importo	%
<b>Utile netto</b>	<b>135.847</b>	<b>147.354</b>	<b>-11.507</b>	<b>-7,8%</b>
<b>Altre componenti reddituali al netto delle imposte:</b>				
<b>con rigiro a conto economico:</b>				
Differenze cambio	-8	-14	6	-42,9%
Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	-37.280	2.360	-39.640	n.a.
<b>senza rigiro a conto economico:</b>				
Utili e perdite attuariali su piani a benefici definiti	-151	-71	-80	112,7%
<b>Totale altre componenti di reddito al netto delle imposte</b>	<b>-37.439</b>	<b>2.275</b>	<b>-39.714</b>	<b>n.a.</b>
<b>Redditività complessiva</b>	<b>98.408</b>	<b>149.629</b>	<b>-51.221</b>	<b>-34,2%</b>

# Resoconto intermedio sulla gestione

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

Il Gruppo Banca Generali ha chiuso i primi nove mesi del 2018 con un utile consolidato di 135,8 milioni di euro e con una raccolta netta totale di oltre 4,1 miliardi di euro, che porta il volume complessivo delle attività affidate dalla clientela in gestione al Gruppo bancario a 58,5 miliardi di euro (+8,6% rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente).

La crescita delle masse è stata guidata dalla raccolta netta in soluzioni gestite con 1,7 miliardi di euro e dai prodotti di risparmio amministrato per 2,1 miliardi di euro, seguite dalle polizze assicurative tradizionali con 0,4 miliardi di euro.

L'elevata volatilità dei mercati azionari e obbligazionari che ha caratterizzato il trimestre appena trascorso si è riflessa in un mix di raccolta estremamente prudente. I flussi sono stati rivolti alle posizioni di liquidità (oltre 1 miliardo di euro da inizio anno) e risparmio amministrato in generale. La crescita della raccolta amministrata riflette anche il contributo derivante dall'acquisizione di nuova clientela che in questa fase preferisce attendere il momento più opportuno per le scelte di pianificazione.

Tra le soluzioni gestite si distinguono, con circa 1,0 miliardi di euro di raccolta, gli innovativi prodotti "contenitore" ideati dalla Banca, sia nel modulo finanziario (BG Solution) che in quello assicurativo (BG Stile Libero), la cui flessibilità operativa e l'ampio ventaglio di opportunità di diversificazione degli investimenti sono sempre più apprezzati dai clienti e dai consulenti finanziari.

Tra i prodotti gestiti, si segnala l'attesa per i nuovi comparti della Sicav Lussemburghese Lux IM in uscita da metà ottobre.

Le masse sotto contratto di consulenza evoluta hanno invece raggiunto un livello pari ad oltre 2,3 miliardi di euro.

I ricavi operativi netti raggiungono i 331,8 milioni di euro, grazie alla robusta crescita strutturale delle **management fee**, che raggiungono un livello di 478,7 milioni di euro, (+11,2% rispetto al corrispondente periodo del 2017), trainate dalla continua espansione dei volumi medi degli Aum intermediati.

Anche il margine finanziario, comprendente la somma del margine di interesse e del Risultato netto dall'attività finanziaria e dividendi, segna un progresso dell'8,4% a seguito dell'attività di *de-risking* effettuata sul portafoglio di proprietà, avviata alla fine dello scorso esercizio e proseguita con successo nel corso del 2018: ciò ha portato il risultato netto dell'attività finanziaria e dividendi ad attestarsi a 22,1 milioni di euro con un progresso di 8,0 milioni di euro rispetto all'analogo periodo dello scorso esercizio. Il **margine d'interesse** evidenzia una leggera contrazione di 2,8 milioni di euro (-6,1%) in funzione da una parte del livello dei tassi di interesse particolarmente basso e, dall'altra, del profilo prudente del *banking book* adottato a partire dagli ultimi mesi del 2017. Conseguentemente, anche la posizione di liquidità depositata presso la BCE è rimasta costantemente alta, attestandosi a fine settembre a 621 milioni di euro.

L'andamento trimestrale del margine di interesse evidenzia comunque, anche nel terzo trimestre, un sensibile progresso, grazie alla naturale rotazione degli investimenti, segnando una crescita del 9,2% rispetto al secondo trimestre 2018.

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 46,2 milioni di euro (-55,8%).

I **costi operativi** ammontano a 143,3 milioni di euro, in lieve crescita rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente (+3,0%), pur in presenza di un sensibile aumento delle dimensioni operative e di poste non ricorrenti quali i maggiori contributi ai fondi di risoluzione e tutela dei depositanti.

Sul piano patrimoniale, Banca Generali conferma la **solidità dei propri parametri regolamentari**. Il CET 1 ratio su base transitional si attesta al 18,0% mentre il Total Capital Ratio su base transitional al 19,6%. L'eccedenza di capitale su base transitional rispetto ai requisiti regolamentari raggiunge così un livello di 315,7 milioni di euro, pari a quasi il 60% 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 6,5% e Total Capital Ratio al 10,2%, come minimo richiesto dal periodico processo di revisione e valutazione prudenziale: SREP).



Il totale complessivo degli Asset Under Management (Aum) intermediati dal Gruppo per conto della clientela e preso a riferimento per le comunicazioni ad Assoreti ammonta al 30 settembre 2018 a 58,5 miliardi di euro. In aggiunta a tale dato, gli attivi in gestione includono anche, per 0,9 miliardi di euro, depositi di risparmio amministrato di società del gruppo Generali e, per 3,4 miliardi di euro, fondi/sicav distribuiti direttamente dalle società di gestione, per un totale complessivo pari a 62,8 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.

Si ricorda che in data **9 marzo 2018**, il Consiglio di Amministrazione di Banca Generali e di Saxo Bank hanno approvato gli accordi definitivi per la realizzazione di una joint venture nel trading online e nei servizi digitali.

I termini degli accordi prevedono la costituzione di una nuova società, BG SAXO Sim, che sarà partecipata dalla Banca, con una quota di poco meno del 20%.

L'obiettivo della partnership, della durata di 8 anni e rinnovabile alla scadenza, è quello di offrire ai clienti, in esclusiva 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.

Il debutto di BG SAXO Sim è previsto nel mese di dicembre a seguito dell'ottenimento, inter alia, delle necessarie autorizzazioni da parte delle autorità competenti, allo stato attuale ancora in itinere.

In data **22 ottobre 2018** Banca Generali ha formalizzato un'offerta vincolante - accettata da parte delle rispettive controparti - finalizzata all'acquisizione del 100% del gruppo finanziario NEXTAM Partners S.p.A., boutique finanziaria attiva dal 2001 nell'asset e wealth management oltre che nell'advisory per la clientela private ed istituzionale in Italia.

L'operazione si inserisce nel più ampio percorso di crescita avviato da Banca Generali nel private banking, finalizzato a rafforzare la gamma dei servizi offerti e le proprie competenze distintive nell'asset management e nell'advisory.

Il Gruppo NEXTAM Partners (riconducibile per l'80% ai tre soci fondatori – gestori indipendenti con consolidata esperienza nel settore – e per il restante 20% ad altri azionisti italiani ed esteri) è costituito da NEXTAM Partners SGR, NEXTAM Partners SIM, con sedi a Milano e Firenze, e NEXTAM Partners Ltd., con sede a Londra. Il portafoglio clienti di NEXTAM Partners conta circa 2.500 clienti, per conto dei quali il Gruppo gestisce circa 5,5 miliardi di euro di masse in Advisory, unitamente ad ulteriori 1,3 miliardi di euro in Asset under Management.

L'operazione sarà sottoposta alle autorizzazioni e agli usuali adempimenti normativi e regolamentari previsti.

## 2. Lo scenario macroeconomico

Nel terzo trimestre 2018, nonostante le tensioni politiche, la normalizzazione delle politiche monetarie e la crisi di alcuni paesi emergenti, l'economia globale ha continuato ad espandersi e le attese, per l'intero anno, sono di una crescita mondiale prossima al 3,7%.

Negli **Stati Uniti** la crescita rimane solida trainata dalla forza dei consumi, attesi al +3,7% trimestre su trimestre. Il mercato del lavoro continua a dare supporto all'economia, la creazione di nuovi posti procede a una media di 200.000 nuovi occupati al mese e il tasso di disoccupazione è sceso sotto al 4%. La politica fiscale continua a dare un contributo positivo così come la spesa per investimenti. La banca centrale americana (FED) ha proseguito nel sentiero di normalizzazione dei tassi di interesse portando il Fed Funds Rate al 2%-2,25% a settembre e indicando un sentiero di rialzo dei tassi per il prossimo anno superiore a quanto implicito nei prezzi di mercato.

Nell'**area dell'euro** l'economia continua ad espandersi, sebbene a tassi inferiori a quanto atteso a inizio anno. I PMI rimangono in territorio espansivo ma su valori inferiori rispetto al primo semestre, in particolare per la componente manifatturiera. Il principale contributo alla crescita è dato dalla spesa per consumi e per investimenti mentre il commercio con l'estero ha un impatto negativo legato alla decelerazione del commercio internazionale che sta riducendo la crescita delle esportazioni. Il mercato del lavoro è solido e il tasso di disoccupazione è in costante diminuzione e ormai vicino all'8%. La politica monetaria è ancora espansiva ma la BCE ha iniziato il processo di normalizzazione riducendo il programma di acquisto di titoli obbligazionari (*quantitative Easing*) da 30 miliardi di euro a 15 miliardi di euro al mese.

In **Cina**, la crescita economica sta decelerando rispetto all'anno precedente ed è attesa attestarsi al 6,5%-6,6% per il 2018. Il PMI manifatturiero a settembre, pur rimanendo in territorio espansivo, è sceso a 52 ai minimi degli ultimi 7 mesi. La guerra commerciale con gli Stati Uniti ancora non ha avuto impatti significativi sulla crescita delle esportazioni ma è probabile che gli effetti negativi inizino a sentirsi nei prossimi mesi. In questo contesto la banca centrale cinese mantiene una politica monetaria espansiva a sostegno dell'economia.

Nel terzo trimestre, i **mercati azionari** hanno rispecchiato le diverse dinamiche di crescita con un ottimo andamento delle azioni americane, un andamento laterale del mercato europeo e una discesa della borsa cinese. L'indice S&P 500 in \$ ha guadagnato il 7,20% e l'indice NASDAQ in \$ il 7,14%; l'indice DJ Euro Stoxx ha avuto una variazione di 0,36% mentre l'indice MSCI Cina in \$ ha perso l'8,45%. L'indice MSCI dei mercati emergenti in \$ è sceso del 2,02% ma ci sono state marcate differenze tra le diverse aree geografiche con le perdite concentrate sui mercati cinese ed indiano, un buon andamento dell'Est Europa (MSCI Eastern Europe in \$ +4,91%) e un rimbalzo dell'America Latina a seguito delle perdite registrate da inizio anno (MSCI Latin America in \$ +4,01%).

Nel complesso, i settori del mercato europeo che hanno registrato l'andamento migliore sono stati i settori assicurativo, energetico e farmaceutico mentre i settori maggiormente penalizzati sono stati il bancario, l'automobilistico, le telecomunicazioni e il commercio al dettaglio.

I **rendimenti obbligazionari** negli Stati Uniti e nell'area dell'euro rispecchiano la diversa condotta di politica monetaria tenuta da FED e BCE. Mentre la prima si trova ormai in una fase avanzata nel processo di normalizzazione del proprio bilancio e dei tassi di interesse, la seconda continuerà ad avere una politica espansiva almeno fino all'estate del 2019. Questo ha portato negli Stati Uniti ad un aumento dei rendimenti a breve, con il titolo di stato a 2 anni che è salito dal 2,53% al 2,82% (+0,29%). Il rialzo dei rendimenti è stato evidente anche sulle scadenze più lunghe della curva con il tasso decennale che è passato dal 2,86% al 3,06% (+0,20%) a fronte della buona crescita economica e dell'aumento dell'inflazione.

Nella zona euro, la BCE ha lasciato invariati i **tassi di interesse**, di conseguenza i rendimenti a breve non hanno subito variazioni rilevanti. Il tasso a 2 anni tedesco è passato dallo -0,68% di fine Giugno al -0,55% fatto registrare a fine Settembre. Anche il tasso decennale, nonostante l'avvicinarsi di un cambio di politica monetaria da parte della BCE e il termine del *Quantitative Easing* a dicembre 2018 non ha fatto registrare particolari movimenti passando dallo 0,31% allo 0,40% a causa della situazione di incertezza politica italiana e del rallentamento dei dati macroeconomici della zona euro.

Gli **spread** fra i tassi di interesse dei titoli governativi tra i paesi membri dell'Unione Monetaria Europea sono nel complesso rimasti stabili, con l'eccezione dell'Italia che ha allargato da 236 bps a 280 bps lo spread sul titolo decennale rispetto al Bund tedesco per effetto della nuova politica economica decisa dal governo che prevede un significativo aumento del disavanzo rispetto alle stime precedenti.

Sui **mercati valutari** si è assistito ad un apprezzamento del Dollaro nei confronti dell'Euro, spinto anche da un differenziale di rendimento molto elevato dei tassi a breve fra USA ed Eurozona. Il cambio euro/dollaro è passato da 1.1684 a 1.1604 con un apprezzamento della valuta americana di circa (0,68%). Nel corso del trimestre la moneta unica ha però guadagnato il 2% contro lo Yen e lo 0,46% contro la Sterlina.

Nel periodo considerato l'indice delle **materie prime** in dollari ha perso il 2,60% sia a causa del ribasso del prezzo del petrolio WTI per oltre 1 punto percentuale che per l'andamento negativo dei metalli preziosi: argento e oro hanno rispettivamente ceduto il 10% e il 5%.

### Prospettive 2018

I diversi organismi internazionali di ricerca economica stimano che la crescita per il 2018-19 rimarrà in linea con il 2017, anno in cui la crescita mondiale è stata pari al 3,7%. Sottolineano, tuttavia, come l'espansione sia diventata meno bilanciata tra le diverse nazioni e come alcune delle principali economie possano aver ormai raggiunto il picco del ciclo (Area euro, Giappone, UK, Cina).

Evidenziano, inoltre, come i rischi sulla crescita globale siano aumentati a fronte delle politiche protezionistiche, del deflusso di capitali dalle economie emergenti più fragili e per le incertezze geo politiche. Infine, le politiche monetarie, estremamente espansive negli anni passati, daranno un supporto minore nei prossimi anni e le condizioni sui mercati finanziari potrebbero rapidamente mutare in caso di incertezza politica e di tensioni nel commercio internazionale.

### 3. Posizionamento competitivo di Banca Generali

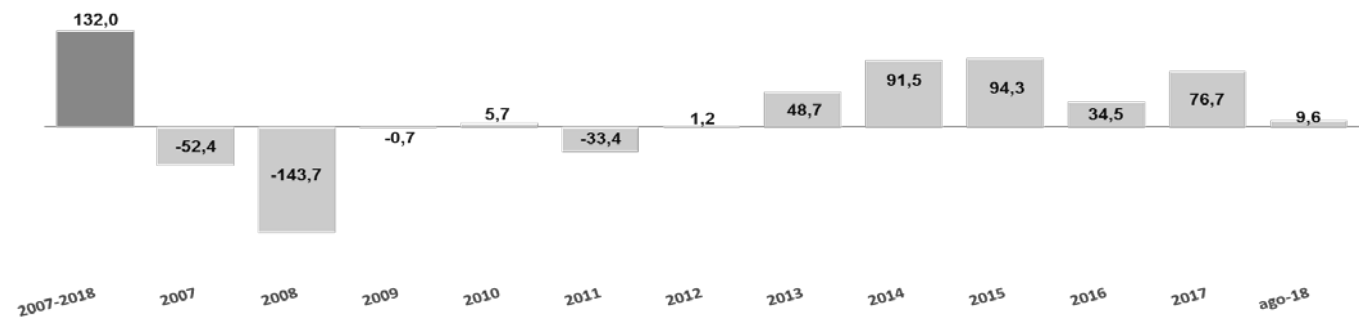
Banca Generali è uno dei leader italiani nel settore della distribuzione di servizi e prodotti finanziari per la clientela affluente e private attraverso Consulenti Finanziari. I mercati di riferimento per il Gruppo sono quelli del risparmio gestito e della distribuzione tramite le reti di Consulenti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

#### 3.1 Il mercato del risparmio gestito

Nei primi otto mesi del 2018 il valore della raccolta netta dell'industria del risparmio gestito, pur permanendo positiva per un valore complessivo pari a 9,6 miliardi di euro, si riduce rispetto al trend registrato a partire dal 2013. Nel segmento dei fondi oltre l'87% della raccolta si concentra sui fondi di diritto estero.

Il ruolo assunto dalle reti di consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede era e rimane molto importante: le reti di consulenti finanziari, all'interno del sistema di OICR aperti, da gennaio ad agosto 2018, hanno raccolto 9,8 miliardi di euro rappresentando più del totale dell'industria.

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



Fonte: dati Assogestioni aggiornati ad Agosto 2018.

#### Evoluzione Raccolta Netta e Patrimoni Risparmio Gestito

	Raccolta Netta		Patrimoni	
	ago-18	ago-17	ago-18	ago-17
Fondi diritto italiano	1.221	10.247	253.347	250.914
Fondi diritto estero	8.356	44.548	744.182	721.352
<b>Totale Fondi Aperti</b>	<b>9.577</b>	<b>54.795</b>	<b>997.529</b>	<b>972.266</b>
GP Retail	-1.098	4.361	128.152	129.088
<b>Totale</b>	<b>8.479</b>	<b>59.156</b>	<b>1.125.681</b>	<b>1.101.354</b>

Fonte: dati Assogestioni aggiornati ad Agosto 2018, in milioni di euro.

#### 3.2 Il mercato Assoreti

La raccolta netta realizzata dal mercato "Assoreti" (cioè quello che rileva l'attività distributiva realizzata dalle reti di consulenti finanziari) nei primi otto mesi del 2018 ha registrato valori inferiori rispetto a quelli registrati nel 2017 (-20%). Circa il 54% delle risorse nette investite (pari a 12,2 miliardi di euro) è investito in prodotti di risparmio gestito e assicurativo, mentre la restante parte è stata investita nelle componenti del risparmio amministrato.

(milioni di euro)	Mercato Assoreti		
	31.08.2018	31.08.2017	Variazione
Totale risparmio gestito	5.710	16.704	-10.994
Totale risparmio assicurativo	6.535	7.777	-1.242
Totale risparmio amministrato	10.482	4.016	6.466
<b>Totale</b>	<b>22.727</b>	<b>28.497</b>	<b>-5.771</b>

Fonte: dati Assoreti aggiornati ad Agosto 2018, in milioni di euro

Nell'ambito del risparmio gestito, i primi otto mesi del 2018 evidenziano l'andamento positivo del comparto degli OICR per circa 5.169 milioni di euro e della raccolta netta realizzata sulle gestioni patrimoniali per un controvalore pari a 541 milioni di euro. Il comparto assicurativo continua ad attrarre una quota importante degli investimenti con 6.535 milioni di raccolta netta, di cui 4.344 milioni è destinato alle unit linked e alle polizze multiramo.

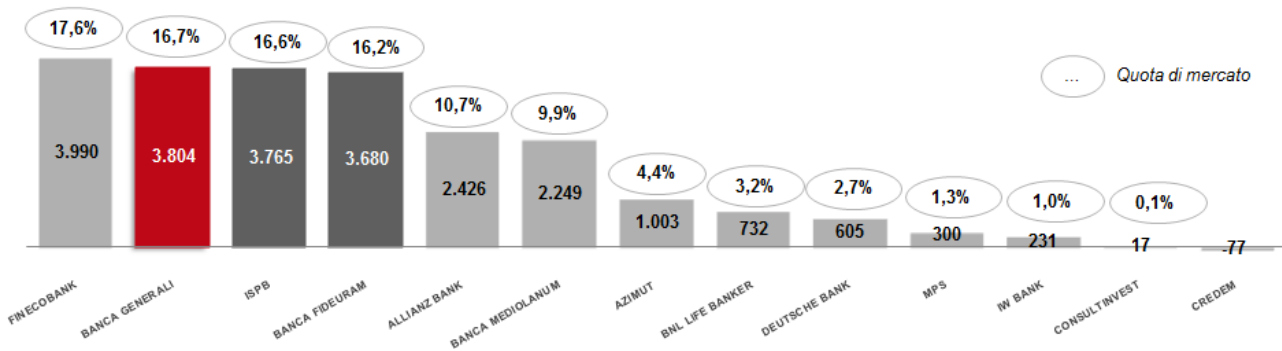
La raccolta netta realizzata in strumenti di risparmio amministrato si attesta a 10.482 milioni di euro, grazie al forte afflusso di liquidità.

### 3.3 Banca Generali

In questo contesto, Banca Generali si conferma tra i leader di mercato per raccolta netta realizzata attraverso consulenti finanziari, con un valore che si attesta a 3.804 milioni di euro a fine agosto 2018 (ultimo dato disponibile di confronto Assoreti), con una quota di mercato pari al 16,7%. La raccolta netta pro-capite per consulente finanziario è pari a 1,92 milioni di euro, che risulta essere del 90% superiore alla media di mercato (1,01 milioni di euro).

### RACCOLTA NETTA TOTALE ASSORETI – 22,7 miliardi di euro

Agosto 2018, valori in milioni di euro

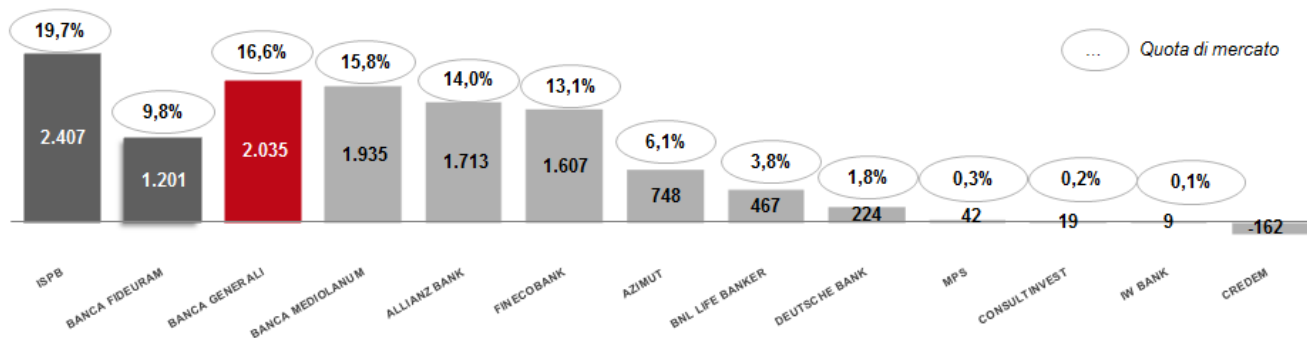


Fonte: **Assoreti**

In termini di raccolta netta gestita ed assicurativa, Banca Generali è tra i primi player del settore con una quota di mercato pari al 16,6% ed una raccolta netta gestita e assicurativa pro-capite di 1,03 milioni di euro, significativamente superiore alla media di mercato di 0,5 milioni di euro.

### RACCOLTA NETTA GESTITO E ASSICURATIVO ASSORETI – 12,2 miliardi di euro

Agosto 2018, valori in milioni di euro



Fonte: **Assoreti**

Facendo specifico riferimento ai dati di settembre, si evidenzia un ulteriore incremento della raccolta netta della Banca, che risulta pari a 4.114 milioni di euro. Il risultato riflette la grande richiesta di consulenza finanziaria da parte dei risparmiatori, in un contesto in cui assume crescente importanza il controllo del rischio, della volatilità e le possibilità di diversificazione. In questo contesto, la Banca si caratterizza sempre di più come un punto di riferimento per le famiglie alla ricerca di un referente sicuro, affidabile e di grande professionalità per la tutela e la personalizzazione delle soluzioni per il risparmio. Il dato assume ancor più rilievo se si considera come questo sia interamente maturato da raccolta diretta dei consulenti e private banker di Banca Generali.

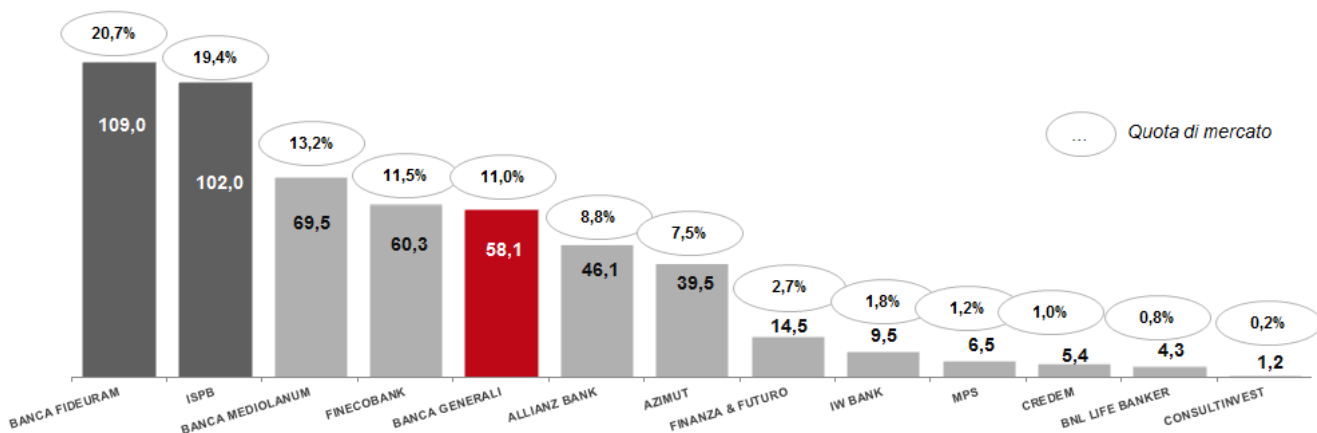
### Raccolta netta Banca Generali

(milioni di euro)	Gruppo BG		Variazioni A/A su 30.09.2017	
	30.09.2018	30.09.2017	Importo	%
Fondi e Sicav	632	1.337	-705	-53%
Wrappers Finanziari	130	1.868	-1.738	-93%
Wrappers Assicurativi	895	1.235	-340	-28%
<b>Totale risparmio gestito</b>	<b>1.657</b>	<b>4.440</b>	<b>-2.783</b>	<b>-63%</b>
<b>Totale polizze vita tradizionali</b>	<b>358</b>	<b>161</b>	<b>197</b>	<b>122%</b>
<b>Totale risparmio amministrato</b>	<b>2.099</b>	<b>556</b>	<b>1.543</b>	<b>278%</b>
<b>Totale raccolta netta collocato dalla rete</b>	<b>4.114</b>	<b>5.157</b>	<b>-1.043</b>	<b>-20%</b>

Anche a livello di Asset Under Management, Banca Generali a giugno 2018 si conferma tra i primi 5 competitors del mercato Assoreti (attività di distribuzione effettuata attraverso consulenti finanziari) con un valore di AUM pari a 58,1 miliardi di euro e con una quota di mercato del 11,0%.

### AUM TOTALI ASSORETI – 526 Miliardi di Euro

Giugno 2018, valori in miliardi di Euro



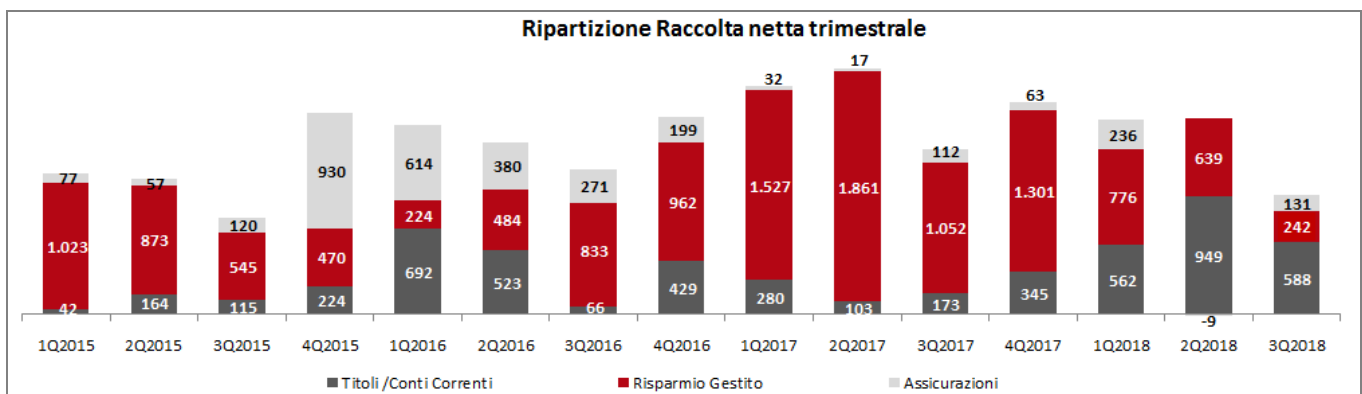
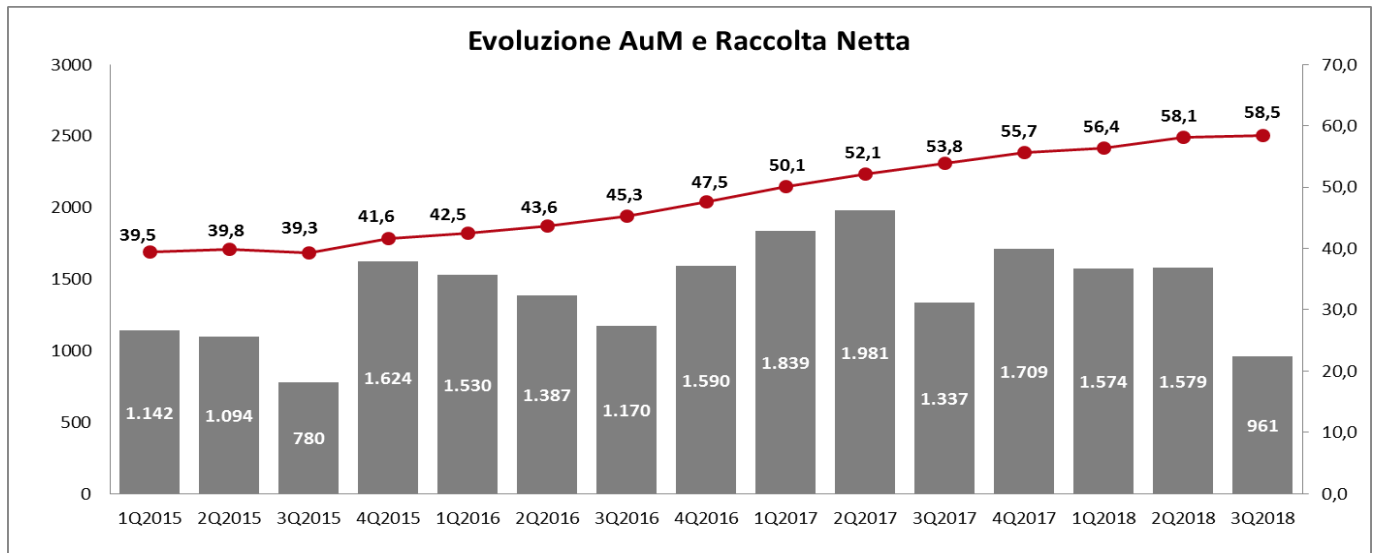
Fonte: Assoreti

Relativamente ai dati di Asset Under Management di Banca Generali - illustrati nella tabella riepilogativa riportata di seguito – si evince che nei primi nove mesi del 2018, i valori sono cresciuti del 5,0% rispetto ai dati di dicembre 2017.

Gli AUM in prodotti di risparmio gestito hanno registrato un incremento pari al 3,2%. L'incremento del patrimonio detenuto in fondi e sicav è risultato pari al 3,0%, mentre le polizze vita tradizionali sono cresciute del 2,7%. I prodotti di risparmio amministrato fanno rilevare una crescita pari all'11,7%; tale valore è principalmente causato dalla raccolta netta realizzata grazie all'acquisizione di nuova clientela e alla liquidità detenuta in generale sui conti correnti nei momenti di elevata volatilità dei mercati.

**Assets under Management Banca Generali**

(milioni di euro)	Gruppo BG		Variazioni su 31.12.2017	
	30.09.2018	31.12.2017	Importo	%
Fondi e Sicav	14.025	13.611	414	3,0%
Wrappers Finanziari	6.919	7.102	-182	-2,6%
Wrappers Assicurativi	7.940	7.282	658	9,0%
<b>Totale risparmio gestito</b>	<b>28.885</b>	<b>27.995</b>	<b>890</b>	<b>3,2%</b>
<b>Totale polizze vita tradizionali</b>	<b>15.291</b>	<b>14.897</b>	<b>395</b>	<b>2,7%</b>
<b>Totale risparmio amministrato</b>	<b>14.291</b>	<b>12.793</b>	<b>1.498</b>	<b>11,7%</b>
<b>Totale AuM collocato dalla rete</b>	<b>58.467</b>	<b>55.684</b>	<b>2.783</b>	<b>5,0%</b>





## 4. Il risultato economico

Il risultato netto conseguito dal Gruppo alla fine dei primi nove mesi del 2018 si attesta a 135,8 milioni di euro, in lieve calo rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

(migliaia di euro)	30.09.2018	30.09.2017	Variazione	
			Importo	%
Interessi netti	44.236	47.094	-2.858	-6,1%
Risultato netto dall'attività finanziaria e dividendi	22.063	14.075	7.988	56,8%
<b>Risultato Finanziario</b>	<b>66.299</b>	<b>61.169</b>	<b>5.130</b>	<b>8,4%</b>
Commissioni attive	566.659	554.218	12.441	2,2%
Commissioni passive	-301.127	-281.189	-19.938	7,1%
<b>Commissioni nette</b>	<b>265.532</b>	<b>273.029</b>	<b>-7.497</b>	<b>-2,7%</b>
<b>Margine di intermediazione</b>	<b>331.831</b>	<b>334.198</b>	<b>-2.367</b>	<b>-0,7%</b>
Spese per il personale	-62.768	-63.319	551	-0,9%
Altre spese amministrative	-113.494	-106.516	-6.978	6,6%
Rettifiche di valore nette su attività materiali e immat.	-6.253	-5.829	-424	7,3%
Altri oneri/proventi di gestione	39.178	36.493	2.685	7,4%
<b>Costi operativi netti</b>	<b>-143.337</b>	<b>-139.171</b>	<b>-4.166</b>	<b>3,0%</b>
<b>Risultato operativo</b>	<b>188.494</b>	<b>195.027</b>	<b>-6.533</b>	<b>-3,3%</b>
Rettifiche di valore nette per deterioramento	-6.062	-6.004	-58	1,0%
Accantonamenti netti ai fondi rischi	-14.598	-13.886	-712	5,1%
Utili (perdite) da investimenti e partecip.	-166	-96	-70	72,9%
<b>Utile operativo ante imposte</b>	<b>167.668</b>	<b>175.041</b>	<b>-7.373</b>	<b>-4,2%</b>
Imposte sul reddito del periodo	-31.821	-27.687	-4.134	14,9%
<b>Utile netto</b>	<b>135.847</b>	<b>147.354</b>	<b>-11.507</b>	<b>-7,8%</b>

I ricavi operativi netti riclassificati <sup>1</sup> raggiungono un livello di 331,8 milioni di euro, con un lieve decremento di 2,4 milioni di euro (-0,7%) rispetto all'esercizio precedente, dovuto all'effetto combinato dei seguenti fattori:

- il significativo progresso delle **commissioni attive di gestione** (+48,1 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 46,2 milioni di euro;
- la crescita del **marginale finanziario** costituito dal margine di interesse e dal Risultato netto dall'attività finanziaria e dividendi, che segna un progresso di 5,1 milioni di euro (+8,4%) a seguito dell'attività di de-risking sul portafoglio di proprietà avviata alla fine dello scorso esercizio e proseguita con successo nella prima parte del 2018.

Con riferimento in particolare a quest'ultimo aggregato, si evidenzia che il risultato complessivo della gestione finanziaria registra un progresso di 8,0 milioni di euro, in parte compensato da una contenuta contrazione del **marginale d'interesse**, per un ammontare di 2,8 milioni di euro (-6,1%), in funzione da una parte del livello dei tassi di interesse particolarmente basso e, dall'altra, del profilo prudente del *banking book* adottato a partire dagli ultimi mesi del 2017.

<sup>1</sup> Al fine di migliorare la comprensione della dinamica gestionale nella rappresentazione del conto economico si è proceduto alla riclassifica, all'interno dell'aggregato delle commissioni nette, degli accantonamenti di natura provvisoria 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 22,2 milioni di euro relativamente al 2018 e di 50,1 milioni per il 2017. Si evidenzia a tale proposito che a partire dal primo semestre 2018 gli stanziamenti provvisori per le incentivazioni a breve termine in corso di maturazione, per un ammontare di 19,2 milioni di euro, sono stati ricondotti anche a livello di schemi di bilancio rispettivamente fra i debiti provvisori e le commissioni passive.

I **costi operativi** ammontano a 143,3 milioni di euro, in linea 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 41,3% (44,0% escludendo le performance fee e alcune componenti straordinarie), che conferma la capacità di sfruttare la leva operativa nella gestione.

Gli **accantonamenti e le rettifiche di valore nette** ammontano a 20,7 milioni di euro, senza significative variazioni rispetto al corrispondente periodo del 2017 e sono costituiti principalmente dagli accantonamenti a lungo termine per le indennità contrattuali della rete dei consulenti finanziari, comprensivi degli stanziamenti al servizio del secondo ciclo annuale del Programma quadro di fidelizzazione e della indennità di Valorizzazione manageriale, recentemente istituita da parte del CdA della Banca.

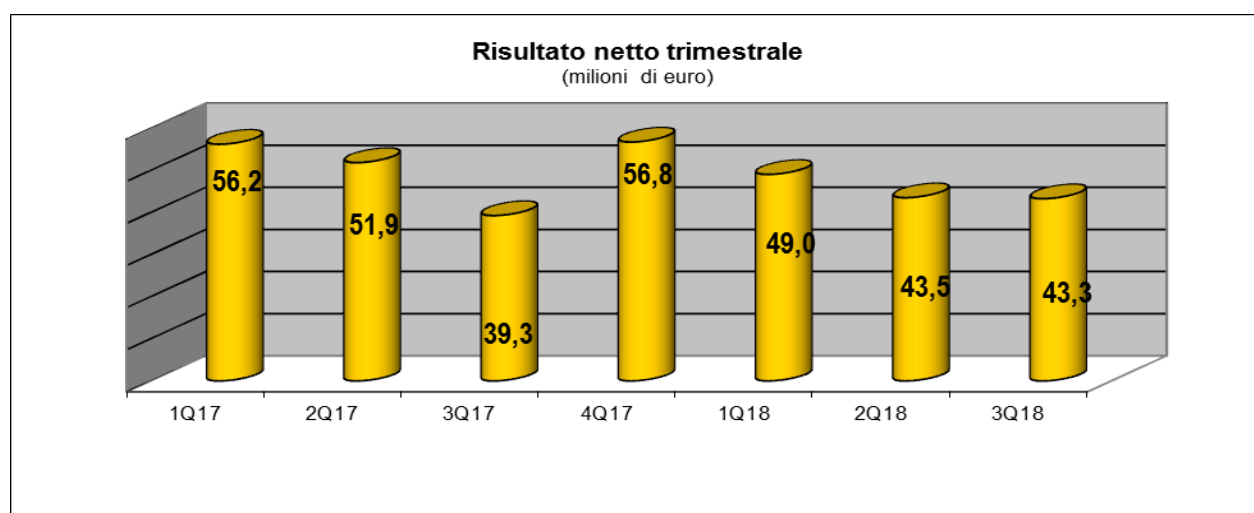
L'**utile operativo ante imposte** si attesta così a 167,7 milioni di euro con una contrazione di 7,4 milioni rispetto al corrispondente periodo del 2017. Il carico di imposte dell'esercizio evidenzia invece una moderata crescita, con un tax rate complessivo che si attesta al 19,0%, per effetto della maggior incidenza della quota dei profitti realizzata in Italia.

Il risultato economico netto del terzo trimestre si attesta a 43,3 milioni di euro in netto progresso rispetto al corrispondente trimestre del 2017 (+10,2%), pur in presenza di una estrema volatilità dei mercati finanziari.

Il margine di intermediazione si attesta a 108,4 milioni di euro a fronte dei 98,9 milioni del terzo trimestre dello scorso esercizio, grazie alla dinamica positiva delle commissioni attive di gestione (+10,2 milioni di euro) che hanno interamente compensato la riduzione delle commissioni di performance (-5,2 milioni euro).

I costi operativi evidenziano invece una crescita contenuta (49,7 milioni, +8,2%).

L'utile netto si è attestato a 43,3 milioni di euro (39,3 milioni di euro nel terzo trimestre 2017) dopo aver speso rettifiche da valutazione per 2,5 milioni di euro legate all'applicazione del nuovo principio IFRS 9 nel contesto di straordinaria volatilità sui governativi italiani.

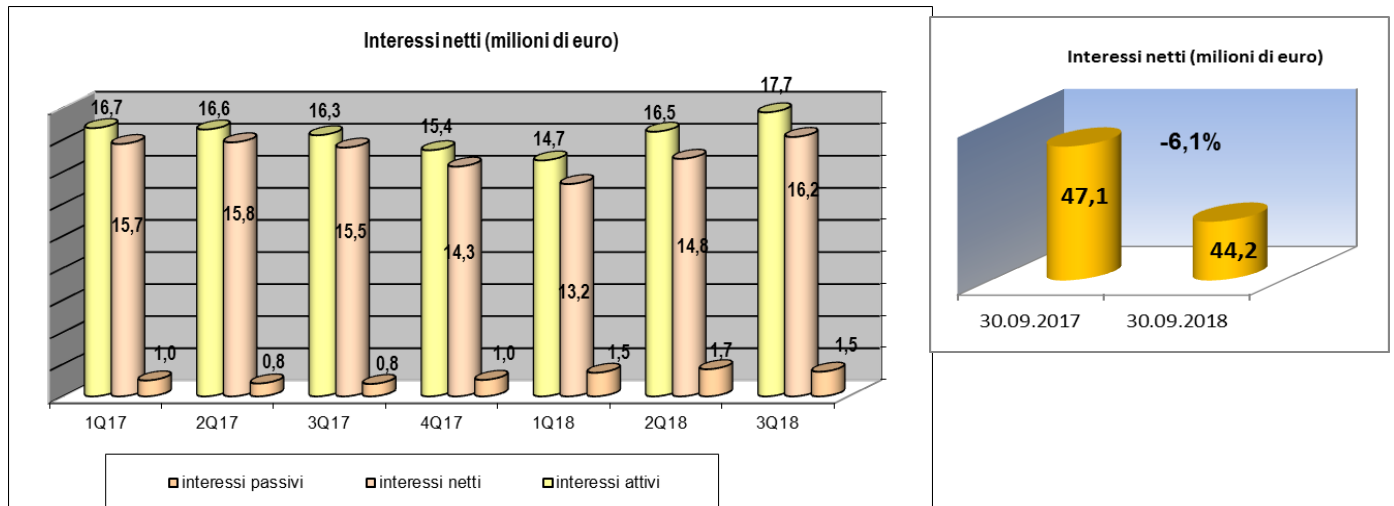


### Evoluzione Trimestrale del Conto economico

(migliaia di euro)	3Q18	2Q18	1Q18	4Q17	3Q17	2Q17	1Q17
Interessi netti	16.177	14.816	13.243	14.327	15.514	15.842	15.738
Risultato netto dall'attività finanziaria e dividendi	1.481	5.355	15.227	4.016	4.688	6.025	3.362
<b>Risultato Finanziario</b>	<b>17.658</b>	<b>20.171</b>	<b>28.470</b>	<b>18.343</b>	<b>20.202</b>	<b>21.867</b>	<b>19.100</b>
Commissioni attive	190.056	194.238	182.365	206.272	171.386	190.425	192.407
Commissioni passive	-99.267	-105.126	-96.734	-108.803	-92.729	-99.481	-88.979
<b>Commissioni nette</b>	<b>90.789</b>	<b>89.112</b>	<b>85.631</b>	<b>97.469</b>	<b>78.657</b>	<b>90.944</b>	<b>103.428</b>
<b>Margine di intermediazione</b>	<b>108.447</b>	<b>109.283</b>	<b>114.101</b>	<b>115.812</b>	<b>98.859</b>	<b>112.811</b>	<b>122.528</b>
Spese per il personale	-20.459	-21.173	-21.136	-21.506	-19.459	-23.133	-20.727
Altre spese amministrative	-39.279	-36.914	-37.301	-43.249	-36.942	-34.623	-34.951
Rettifiche di valore nette su attività materiali e immat.	-2.094	-2.113	-2.046	-2.315	-2.037	-2.069	-1.723
Altri oneri/proventi di gestione	12.113	13.125	13.940	18.386	12.499	13.503	10.491
<b>Costi operativi netti</b>	<b>-49.719</b>	<b>-47.075</b>	<b>-46.543</b>	<b>-48.684</b>	<b>-45.939</b>	<b>-46.322</b>	<b>-46.910</b>
<b>Risultato operativo</b>	<b>58.728</b>	<b>62.208</b>	<b>67.558</b>	<b>67.128</b>	<b>52.920</b>	<b>66.489</b>	<b>75.618</b>
Rettifiche di valore nette per deterioramento	-2.456	-3.798	192	563	-2.840	-6	-3.158
Accantonamenti netti	-3.987	-5.828	-4.783	-4.093	-3.051	-4.804	-6.031
Utili (perdite) da investimenti e partecip.	-25	-53	-88	-70	-19	-44	-33
<b>Utile operativo ante imposte</b>	<b>52.260</b>	<b>52.529</b>	<b>62.879</b>	<b>63.528</b>	<b>47.010</b>	<b>61.635</b>	<b>66.396</b>
Imposte sul reddito del periodo	-8.979	-9.010	-13.832	-6.777	-7.739	-9.774	-10.174
<b>Utile netto</b>	<b>43.281</b>	<b>43.519</b>	<b>49.047</b>	<b>56.751</b>	<b>39.271</b>	<b>51.861</b>	<b>56.222</b>

#### 4.1.1 Gli Interessi netti

Il margine di interesse si attesta a 44,2 milioni di euro, con una riduzione di 2,9 milioni rispetto al corrispondente periodo del 2017 (-6,1%), 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 dei primi nove mesi del 2018, la dinamica dei tassi di interesse nell'area Euro ha continuato ancora ad essere sostanzialmente influenzata dalla politica monetaria non convenzionale di *Quantitative Easing* avviata dalla BCE dal 2015.

Nel corso dell'ultima riunione dello scorso 25 ottobre il Consiglio della BCE ha indicato che non sono previsti rialzi dei tassi almeno fino all'estate del 2019<sup>2</sup>. 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 per poi ridursi a 15 miliardi fino a dicembre 2018. Il reinvestimento dei titoli in scadenza proseguirà invece ancora fino a quando sarà ritenuto necessario.

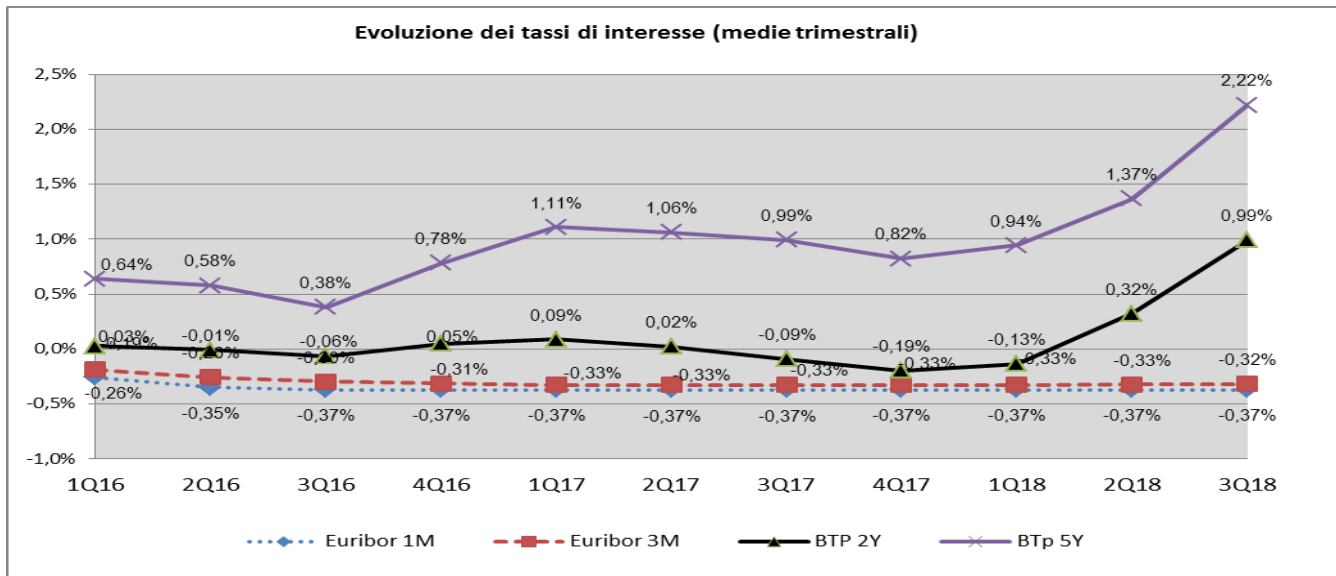
Nel complesso, la curva dei tassi d'interesse nel mercato interbancario non ha pertanto evidenziato significativi segnali di ripresa, confermando l'anomala situazione di tassi di raccolta positivi e tassi di impiego negativi ormai oltre alla scadenza a 12 mesi. I tassi interbancari a breve termine si sono così attestati, a settembre 2018, al -0,371% medio mensile per l'Euribor a 1 mese e al -0,319% per l'Euribor a 3 mesi.

Il mercato dei titoli di stato italiani, è stato invece influenzato, a partire dal mese di maggio, dalla situazione di incertezza politica manifestatasi al momento della formazione del nuovo Governo e dalle aspettative di crescita dei tassi di interesse conseguenti alla forte ripresa economica americana e alla progressiva riduzione del programma di acquisti di attività finanziarie da parte della BCE.

Il rendimento dei titoli di stato italiani con vita residua media di 2 anni è così salito dal -0,22% di aprile allo 0,94% di giugno, per attestarsi mediamente a settembre 2018 intorno al 1,04%. Le emissioni con vita residua di 5 anni sono invece salite dallo 0,78% di aprile al 2,04% di giugno fino a raggiungere un rendimento medio del 2,27% nel mese di settembre.

La nuova politica economica annunciata dal governo a fine settembre, che prevede un significativo aumento del disavanzo rispetto alle stime precedenti ha tuttavia riacceso le turbolenze sui mercati finanziari portando lo spread fra il BTP decennale e il Bund tedesco nel corso del mese di ottobre stabilmente oltre i 300 bps, con un conseguente effetto anche sulla curva dei rendimenti dei titoli di stato italiani.

<sup>2</sup> 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%.



In questo contesto, gli interessi attivi registrano una riduzione di 0,7 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente (-1,5%), in costante riassorbimento rispetto al risultato evidenziato alla fine del primo semestre dell'esercizio grazie all'impatto dei citati aumenti dei tassi di interesse del mercato obbligazionario sullo stock del portafoglio di investimento della Banca.

Il rendimento medio ponderato del portafoglio HTC è risalito all'1,2%.

Gli interessi su finanziamenti alla clientela, in massima parte indicizzati all'Euribor, evidenziano invece lievi segnali di ripresa prevalentemente legati alla contenuta espansione del volume dei finanziamenti rispetto al corrispondente periodo del 2017.

Simmetricamente, si è arrestata la crescita del costo della raccolta che risulta invece in massima parte dovuta all'incremento degli interessi attivi negativi sui depositi presso la BCE.

(migliaia di euro)	30.09.2018	30.09.2017	Variazione	
			Importo	%
Attività finanziarie valutate al fair value a conto economico	128	97	31	32,0%
Attività finanziarie valutate al fair value nella redditività compl.	3.499	14.262	-10.763	-75,5%
Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	27.251	17.158	10.093	58,8%
<b>Totale attività finanziarie</b>	<b>30.878</b>	<b>31.517</b>	<b>-639</b>	<b>-2,0%</b>
Crediti verso banche	417	84	333	396,4%
Crediti verso clientela	16.054	15.450	604	3,9%
Altre attività	1.582	2.609	-1.027	-39,4%
<b>Totale interessi attivi</b>	<b>48.931</b>	<b>49.660</b>	<b>-729</b>	<b>-1,5%</b>
Debiti verso banche	370	464	-94	-20,3%
Debiti verso la clientela	588	439	149	33,9%
Prestito subordinato	1.245	1.262	-17	-1,3%
Altre passività	2.492	401	2.091	521,4%
<b>Totale interessi passivi</b>	<b>4.695</b>	<b>2.566</b>	<b>2.129</b>	<b>83,0%</b>
<b>Interessi netti</b>	<b>44.236</b>	<b>47.094</b>	<b>-2.858</b>	<b>-6,1%</b>

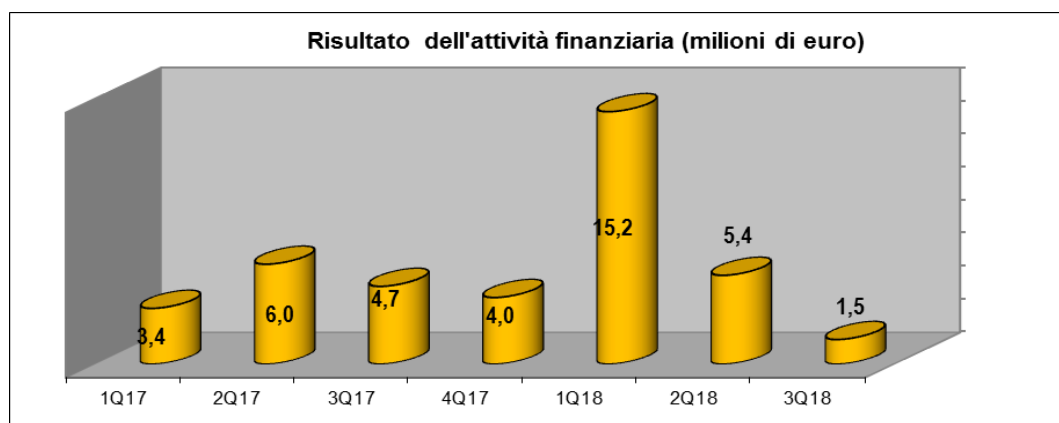
Gli interessi attivi negativi, riconosciuti alle controparti su operazioni di impiego, e gli interessi passivi negativi pagati dalle controparti su operazioni di raccolta della Banca, ammontano rispettivamente a 2.492 migliaia di euro e a 1.582 migliaia di euro.

Gli oneri sostenuti si riferiscono sostanzialmente alle giacenze presso la Banca Centrale (2.382 migliaia di euro), mentre i proventi maturati provengono da operazioni di PCT di raccolta a tassi negativi (439 migliaia di euro) e dalla raccolta da clientela istituzionale del gruppo Generali (1.042 migliaia di euro).

(migliaia di euro)	30.09.2018	30.09.2017	Variazione	
			Importo	%
Banche	101	1.424	-1.323	-92,9%
Clientela (di cui 439 PCT)	1.481	1.185	296	25,0%
<b>Totale interessi passivi negativi</b>	<b>1.582</b>	<b>2.609</b>	<b>-1.027</b>	<b>-39,4%</b>
Banche (di cui 2.382 BCE)	2.440	391	2.049	524,0%
Clientela	52	10	42	420,0%
<b>Totale interessi attivi negativi</b>	<b>2.492</b>	<b>401</b>	<b>2.091</b>	<b>521,4%</b>
<b>Interessi netti</b>	<b>-910</b>	<b>2.208</b>	<b>-3.118</b>	<b>-141,2%</b>

#### 4.1.2 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 del portafoglio 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 dei primi nove mesi del 2018, tale aggregato presenta un contributo positivo di 22,1 milioni di euro in espansione rispetto all'esercizio precedente, per effetto principalmente delle plusvalenze realizzate a seguito dell'azione di de-risking sul portafoglio di proprietà avviata già alla fine dello scorso esercizio.

(migliaia di euro)	30.09.2018	30.09.2017	Variazione	
			Importo	%
<b>Dividendi e proventi da OICR</b>	<b>1.540</b>	<b>1.770</b>	<b>-230</b>	<b>-13,0%</b>
Negoziazione di attività fin e derivati su tit. capitale	-3	211	-214	-101,4%
Negoziazione di attività fin e derivati su tit. debito e tassi int.	389	1.143	-754	-66,0%
Negoziazione di quote di OICR	-74	84	-158	-188,1%
Operazioni su titoli	312	1.438	-1.126	-78,3%
Operazioni su valute e derivati valutari	3.526	2.371	1.155	48,7%
<b>Risultato dell'attività di trading</b>	<b>3.838</b>	<b>3.809</b>	<b>29</b>	<b>0,8%</b>
Titoli di capitale e OICR al Fair value (*)	876	2.291	-1.415	-61,8%
Titoli di debito al Fair Value	25	0	25	n.a.
<b>Risultato netto delle attività valutate obblig. al fair value a conto ec.</b>	<b>901</b>	<b>2.291</b>	<b>-1.390</b>	<b>-60,7%</b>
Titoli di debito	15.784	6.205	9.579	154,4%
Utili e perdite da cessione su titoli di debito HTC e HTCS	15.784	6.205	9.579	154,4%
<b>Risultato dell'attività finanziaria</b>	<b>22.063</b>	<b>14.075</b>	<b>7.988</b>	<b>56,8%</b>

(\*) nel 2017 classificati nel portafoglio AFS

Il risultato dell'**attività di trading** evidenzia una sostanziale stabilità rispetto all'analogo periodo dello scorso esercizio, grazie al contributo dell'operatività valutaria che ha controbilanciato la riduzione dei proventi conseguiti nelle operazioni di negoziazione in conto proprio in qualità di market maker e con la clientela istituzionale.

Al di fuori del portafoglio di trading la crescita degli utili netti da cessione su titoli di debito, in prevalenza governativi, appartenenti ai portafogli HTC e HTCS (+8,6 milioni di euro), è stata guidata dalla già accennata azione di de-risking condotta sul banking book. Nell'ambito delle altre attività in precedenza classificate nel portafoglio AFS, la crescita degli utili su OICR, principalmente legata al riconoscimento a conto economico dal 2018 della valutazione al Fair value non ha invece controbilanciato le plusvalenze realizzate nel precedente esercizio a seguito dello smobilizzo di alcuni investimenti azionari non ritenuti più strategici (1,4 milioni di euro).

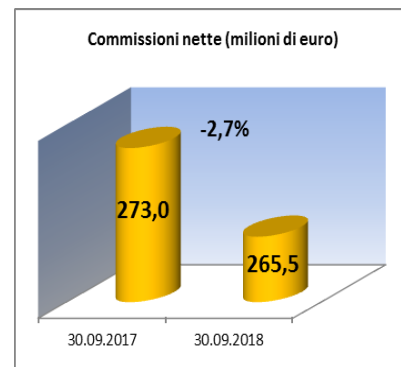
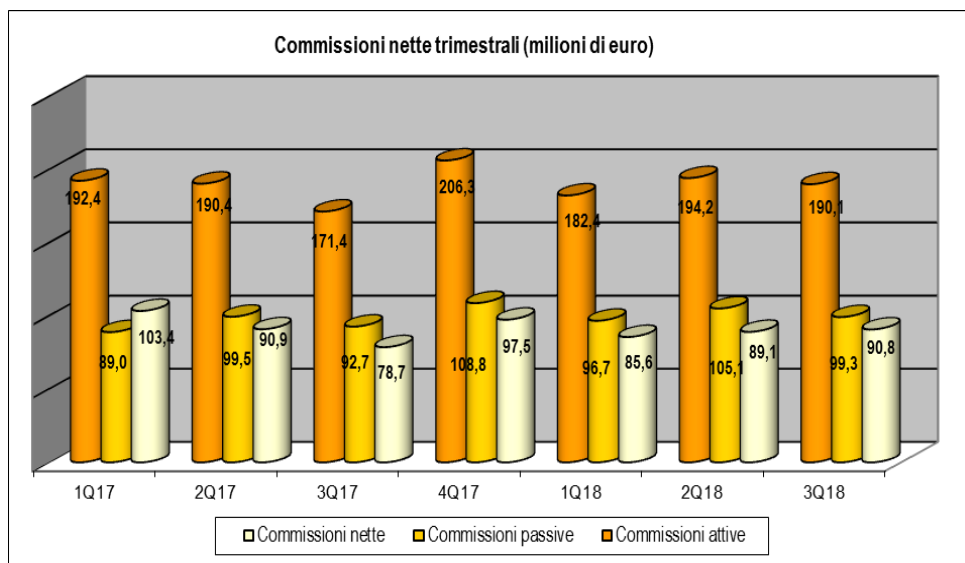
(migliaia di euro)	Rigiro riserve	Utili	Perdite	Plus.	Minus.	30.09.2018	30.09.2017	variazione
Titoli di debito al FV nella redditività complessiva	14.959	3.568	-5.281	x	x	13.246	5.282	7.964
Titoli di debito al costo ammortizzato	x	2.537	0	x	x	2.537	924	1.613
Attività fin. obblig. valutate al FV:	x	112	-1.361	3.111	-960	902	2.290	-1.388
Titoli di debito al Fair value	x	96	0	0	-71	25	0	25
Quote OICR	x	16	-1.361	3.111	-72	1.694	-2	1.696
Titoli di capitale	x	0	0	0	-817	-817	2.292	-3.109
<b>Totale</b>	<b>14.959</b>	<b>6.217</b>	<b>-6.642</b>	<b>3.111</b>	<b>-960</b>	<b>16.685</b>	<b>8.496</b>	<b>8.189</b>

#### 4.1.3 Le Commissioni nette

Le commissioni nette si attestano su di un livello di 265,5 milioni di euro, con una lieve riduzione del 2,7% rispetto al corrispondente periodo 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 dei primi nove mesi dell'anno.

(migliaia di euro)	30.09.2018	30.09.2017	Variazione	
			Importo	%
Commissioni su gestioni di portafoglio collettive e individuali	286.020	313.868	-27.848	-8,9%
Commissioni di collocamento titoli e OICR	76.483	57.407	19.076	33,2%
Commissioni di distribuzione servizi finanziari di terzi	167.935	156.072	11.863	7,6%
Commissioni di negoziazione e custodia di titoli	17.417	15.395	2.022	13,1%
Commissioni di consulenza in materia di investimenti	11.669	5.422	6.247	115,2%
Commissioni su altri servizi bancari e finanziari	7.135	6.054	1.081	17,9%
<b>Totale commissioni attive</b>	<b>566.659</b>	<b>554.218</b>	<b>12.441</b>	<b>2,2%</b>
Commissioni offerta fuori sede (*)	269.779	250.554	19.225	7,7%
Commissioni negoz. titoli e custodia	5.616	4.548	1.068	23,5%
Commissioni su gestioni di portafoglio	22.062	23.893	-1.831	-7,7%
Commissioni su altri servizi bancari	3.670	2.194	1.476	67,3%
<b>Totale commissioni passive</b>	<b>301.127</b>	<b>281.189</b>	<b>19.938</b>	<b>7,1%</b>
<b>Commissioni nette</b>	<b>265.532</b>	<b>273.029</b>	<b>-7.497</b>	<b>-2,7%</b>

(\*) comprensive di accantonamenti e stanziamenti provvigionali per incentivazioni e reclutamento.



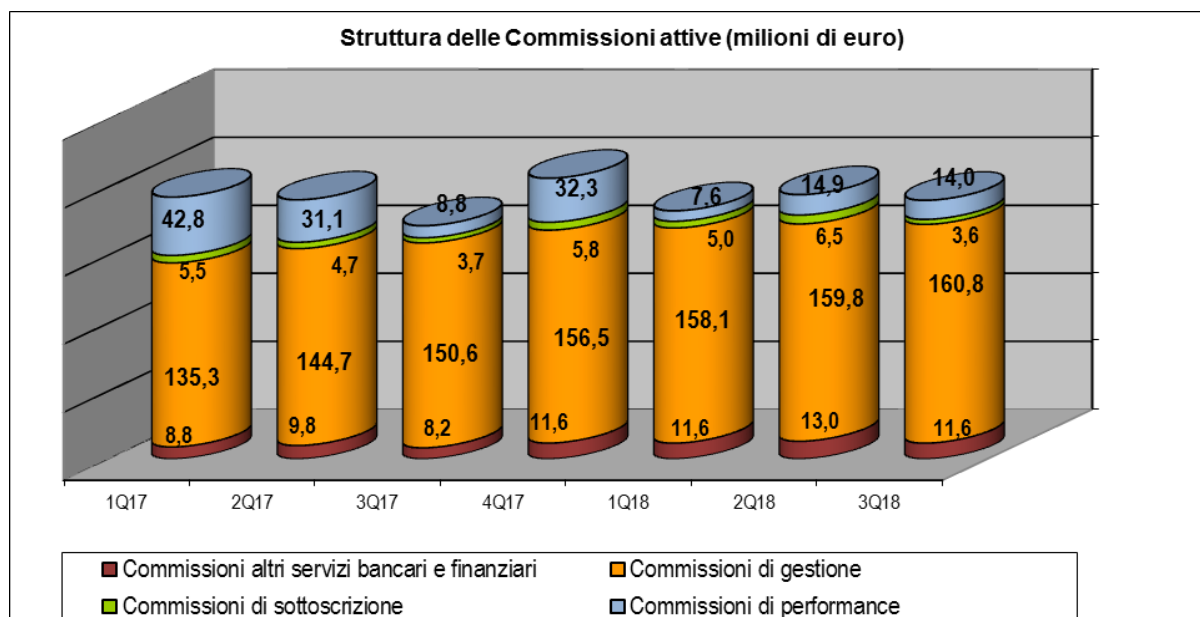
### Le commissioni attive

Le commissioni attive si attestano su di un livello di 566,7 milioni di euro, in crescita del 2,2% per l'effetto della robusta crescita delle *management fee* (+11,2%), in linea con la crescita degli AuM medi in risparmio gestito e assicurativo rispetto al corrispondente periodo del 2017 (+11,9%), controbilanciata tuttavia 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 evidenzierebbe pertanto un progresso del 12,4% rispetto al corrispondente periodo del 2017.

(migliaia di euro)	30.09.2018	30.09.2017	Variazione	
			Importo	%
Commissioni di sottoscrizione	15.151	13.927	1.224	8,8%
Commissioni di gestione	478.722	430.610	48.112	11,2%
Commissioni di performance	36.565	82.810	-46.245	-55,8%
Commissioni su altri servizi	36.221	26.871	9.350	34,8%
<b>Totale</b>	<b>566.659</b>	<b>554.218</b>	<b>12.441</b>	<b>2,2%</b>

Il successo delle innovative soluzioni proposte dal Gruppo bancario è stato inoltre testimoniato anche dalla crescita delle **commissioni da altri servizi bancari e finanziari** (+34,8%), che beneficiano soprattutto dei maggiori ricavi derivanti dai servizi di consulenza (+6,2 milioni nel periodo di riferimento). Si segnala a tale proposito la rilevante crescita delle masse sotto **contratto di consulenza evoluta** che nei primi nove mesi del 2018 hanno raggiunto un valore complessivo degli Aum pari a 2,3 miliardi di euro.





Le **commissioni derivanti dall'attività di sollecitazione e gestione del risparmio** delle famiglie raggiungono un livello di 530,4 milioni di euro e presentano, al netto della componente non ricorrente già ricordata, una crescita del 11,1% rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

(migliaia di euro)	30.09.2018	30.09.2017	Variazione	
			Importo	%
1. Gestioni di portafoglio collettive	224.217	265.863	-41.646	-15,7%
2. Gestioni di portafoglio individuali	61.803	48.005	13.798	28,7%
<b>Comm. su gestioni di portafoglio</b>	<b>286.020</b>	<b>313.868</b>	<b>-27.848</b>	<b>-8,9%</b>
1. Collocamento di OICR	70.611	56.502	14.109	25,0%
<i>di cui sottoscrizione di OICR promossi dal gruppo</i>	3.096	4.169	-1.073	-25,7%
2. Collocamento Titoli obbligazionari e azionari	5.872	904	4.968	549,6%
3. Distrib. Gest. Portafoglio di Terzi (gpm,gpf, fondi pens.)	580	599	-19	-3,2%
4. Distrib. Prodotti assicurativi di terzi	166.890	155.110	11.780	7,6%
5. Distrib. Altri prodotti finanziari di terzi	465	364	101	27,7%
<b>Comm. Collocamento e Distrib. Servizi fin.</b>	<b>244.418</b>	<b>213.479</b>	<b>30.939</b>	<b>14,5%</b>
<b>Comm. attive gestione del risparmio</b>	<b>530.438</b>	<b>527.347</b>	<b>3.091</b>	<b>0,6%</b>

I ricavi derivanti dalla **distribuzione di prodotti assicurativi** continuano a registrare costanti progressi, +7,6% rispetto al corrispondente periodo del 2017, grazie al solido incremento degli AuM medi gestiti relativi al comparto (+7%).

Al 30 settembre 2018 la raccolta assicurativa ammonta a 1,2 miliardi di euro grazie soprattutto al contributo realizzato nel secondo trimestre dalla polizza multiramo **BG Stile Libero**, pari a 0,9 miliardi di euro, che si attesta su di un livello di oltre 7,9 miliardi di euro complessivi (+9%).

I ricavi derivanti dall'attività di distribuzione dei prodotti della consociata Genertellife raggiungono un livello di 166,4 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 28,7% rispetto al corrispondente periodo del 2017.

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 2,4% rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente, per effetto del maggior dinamismo delle classi *istituzionali* rispetto al collocamento retail.

Con riferimento all'andamento commerciale delle Sicav promosse dal Gruppo si segnala l'innovativa Sicav lussemburghese **LUX IM**, lanciata ad aprile di quest'anno, che evidenzia un progresso degli AUM di oltre 2 miliardi di euro rispetto alla fine dell'esercizio precedente (+54%).

Le commissioni di **collocamento di OICR** si attestano infine a 70,6 milioni di euro, con un incremento del 25,0% rispetto al corrispondente periodo del 2017 realizzato grazie alla domanda molto positiva di fondi e SICAV *a la cartè*, che hanno raccolto nei primi nove mesi del 2018 oltre 0,4 miliardi di euro.

Si segnala altresì il successo dell'attività di collocamento di **Certificates** che ha permesso di generare commissioni per quasi 5,0 milioni di euro a fronte dei 0,7 milioni registrati nel corrispondente periodo del 2017.

Le **commissioni attive su altri servizi** bancari e finanziari si attestano su di un livello di 36,2 milioni di euro ed evidenziano un incremento del 34,8%, imputabile, oltre che al già citato sviluppo della consulenza evoluta, anche all'espansione dell'attività di esecuzione di ordini per la clientela e per i servizi di incasso e pagamento.

(migliaia di euro)	30.09.2018	30.09.2017	Variazione	
			Importo	%
Commissioni di negoziazione di titoli e custodia	17.418	15.395	2.023	13,1%
Commissioni di consulenza in materia di investimenti	11.669	5.422	6.247	115,2%
Commissioni servizi di incasso e pagamento	3.245	2.089	1.156	55,3%
Commissioni e spese tenuta conto	1.534	1.601	-67	-4,2%
Commissioni su altri servizi	2.355	2.364	-9	-0,4%
<b>Totale commissioni attive da altri servizi</b>	<b>36.221</b>	<b>26.871</b>	<b>9.350</b>	<b>34,8%</b>

### Le commissioni passive

Le commissioni passive, comprensive degli accantonamenti di natura provvigionale, ammontano a 301,1 milioni di euro ed evidenziano una moderata crescita rispetto all'esercizio precedente (+7,1%), in massima parte legata all'espansione delle provvigioni passive riconosciute alla rete di consulenti finanziari per l'offerta fuori sede (+7,7%).

(migliaia di euro)	30.09.2018	30.09.2017	Variazione	
			Importo	%
Pay out ordinario	188.908	166.536	22.372	13,4%
Pay out straordinario	80.871	84.018	-3.147	-3,7%
Commissioni passive per offerta fuori sede	269.779	250.554	19.225	7,7%
Commissioni su gestioni di portafoglio	22.062	23.893	-1.831	-7,7%
Altre commissioni passive	9.286	6.742	2.544	37,7%
<b>Totale</b>	<b>301.127</b>	<b>281.189</b>	<b>19.938</b>	<b>7,1%</b>

Le provvigioni passive per offerta fuori sede, riconosciute o stanziate a favore della rete di consulenti finanziari, si attestano su un livello di 269,8 milioni di euro con una crescita di 19,2 milioni di euro rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio 2017 in massima parte imputabile alla crescita delle provvigioni ordinarie (+13,4%).

Le provvigioni di incentivazione, per un ammontare di 80,9 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. La lieve contrazione di tale aggregato nei primi nove mesi del 2018 (-3,7%) è sostanzialmente ascrivibile alle minori provvigioni di incentivazione legate al rallentamento della crescita della raccolta netta nel comparto gestito.

Le commissioni su gestioni di portafoglio, per un ammontare di 22,1 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.

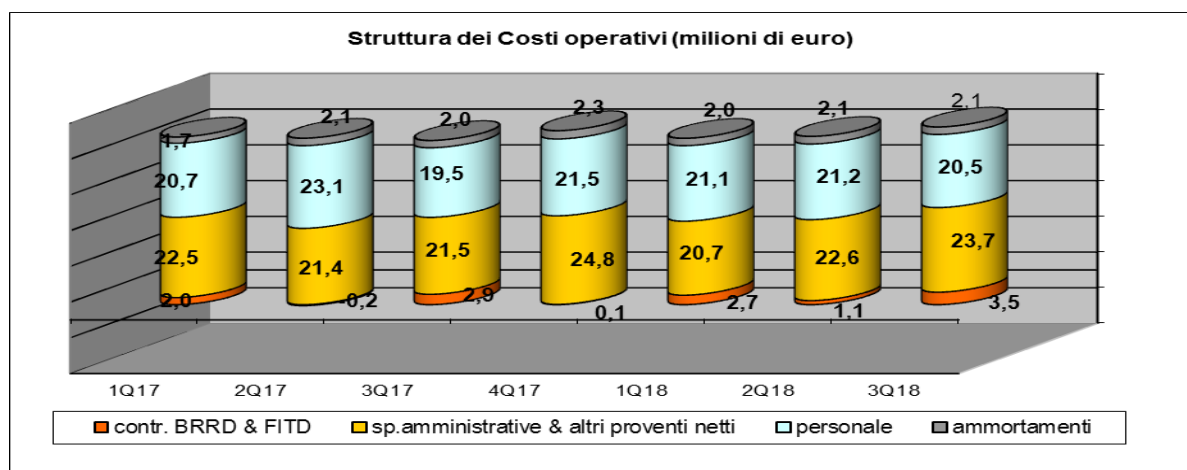
Le commissioni passive su altri servizi registrano infine una crescita del 37,7% che risulta sostanzialmente correlata alla simmetrica espansione delle commissioni attive per servizi di negoziazione e incasso e pagamento.

(migliaia di euro)	30.09.2018	30.09.2017	Variazione	
			Importo	%
Commissioni su servizi di negoziazione e custodia titoli	-5.616	-4.548	-1.068	23,5%
Commissioni servizi di incasso e pagamento	-3.004	-1.782	-1.222	68,6%
Commissioni su altri servizi	-666	-412	-254	61,7%
<b>Totale altre commissioni passive</b>	<b>-9.286</b>	<b>-6.742</b>	<b>-2.544</b>	<b>37,7%</b>

#### 4.1.4 I costi operativi

L'aggregato dei costi operativi, comprensivo delle spese per il personale, delle altre spese amministrative, degli ammortamenti su attività materiali e immateriali e degli altri proventi e oneri di gestione, ammonta a 143,3 milioni di euro, con un lieve incremento rispetto al corrispondente periodo del precedente esercizio (+3,0%), in massima parte imputabile alla crescita dei contributi ai fondi di risoluzione e tutela dei depositanti.

(migliaia di euro)	30.09.2018	30.09.2017	Variazione	
			Importo	%
Spese per il personale	62.768	63.319	-551	-0,9%
Spese amministrative (al netto recuperi imposte) e altri proventi netti	67.030	65.372	1.658	2,5%
Contributi BRRD e FITD	7.286	4.651	2.635	56,7%
Rettifiche di valore nette su attività mat. e immat.	6.253	5.829	424	7,3%
<b>Costi operativi</b>	<b>143.337</b>	<b>139.171</b>	<b>4.166</b>	<b>3,0%</b>



L'incremento degli **oneri relativi ai Fondi di Risoluzione e Tutela depositanti** per il 2018 (+2,6 milioni di euro) è dovuto sia alla crescita dei contributi ordinari al FITD e al *Single Resolution Fund*, imputabili rispettivamente all'espansione delle masse protette e del volume dell'attivo del Gruppo bancario (+1,6 milioni di euro), sia al contributo addizionale richiamato dal Fondo di Risoluzione nazionale, gestito dalla Banca d'Italia, in relazione agli interventi effettuati nel 2015 (+1,0 milioni di euro).

Le **spese per il personale** dipendente e atipico e per gli amministratori raggiungono un livello di 62,8 milioni di euro senza significativi scostamenti rispetto all'esercizio precedente (-0,9%).

Il personale del Gruppo con contratto di lavoro dipendente è costituito a fine periodo da 887 unità, con un organico medio in aumento di 12 unità.

	30.09.2018	30.09.2017	Variazione		media 2018	media 2017
			Importo	%		
Dirigenti	49	48	1	2,1%	48,5	47,5
Quadri di 3° e 4° livello	151	150	1	0,7%	150,0	150,5
Restante personale	687	689	-2	-0,3%	681,5	670,0
<b>Totale</b>	<b>887</b>	<b>887</b>	<b>0</b>	<b>0,0%</b>	<b>880,0</b>	<b>868,0</b>

L'evoluzione del costo del personale nei primi nove mesi del 2018 è stata prevalentemente influenzata dal calo della quota variabile afferente le incentivazioni (-18,7%) in massima parte riconducibile ai minori oneri collegati ai piani di inserimento dei nuovi Relationship Manager e solo parzialmente compensata da una lieve crescita della componente retributiva ricorrente (2,7%) e degli altri benefici a favore dei dipendenti.

(migliaia di euro)	30.09.2018	30.09.2017	Variazione	
			Importo	%
<b>1) Personale dipendente</b>	<b>61.605</b>	<b>62.326</b>	<b>-721</b>	<b>-1,2%</b>
Stipendi e oneri sociali	43.412	42.410	1.002	2,4%
TFR e versamenti previdenza integrativa	3.602	3.358	244	7,3%
Costi per pagamenti basati su propri strum. Fin.	1.717	1.529	188	12,3%
Premi di produttività a breve termine (MBO, CIA, Inc. vend.)	7.890	10.757	-2.867	-26,7%
Altre incentivazioni a lungo termine (MBO)	1.230	1.051	179	17,0%
Altri benefici a favore dei dipendenti	3.754	3.221	533	16,5%
<b>2) Altro personale</b>	<b>120</b>	<b>110</b>	<b>10</b>	<b>9,1%</b>
<b>3) Amministratori e Sindaci</b>	<b>1.043</b>	<b>883</b>	<b>160</b>	<b>18,1%</b>
<b>Totale</b>	<b>62.768</b>	<b>63.319</b>	<b>-551</b>	<b>-0,9%</b>

Le **altre spese amministrative**, e gli altri proventi netti da clientela, si attestano su di un livello di 67,0 milioni di euro ed evidenziano una contenuta crescita rispetto all'esercizio precedente (+2,5%).

L'incremento dell'aggregato è prevalentemente attribuibile al comparto delle operations, la cui crescita è stata influenzata sia dai costi di trasferimento e di facility management della struttura direzionale della banca nei nuovi locali della *Torre Hadid*, presso il complesso Citylife (0,5 milioni di euro), che dai maggiori costi dovuti all'ampliamento della struttura territoriale realizzata nel corso degli ultimi due anni.

La crescita dei costi per i sistemi informatici è stata invece influenzata dai maggiori oneri ricorrenti legati ai progetti di sviluppo entrati in produzione nel corso del precedente esercizio.

(migliaia di euro)	30.09.2018	30.09.2017	Variazione	
			Importo	%
<b>Gestione amministrativa</b>	<b>10.072</b>	<b>10.222</b>	<b>-150</b>	<b>-1,5%</b>
Pubblicità	2.563	2.850	-287	-10,1%
Consulenze	3.788	4.027	-239	-5,9%
Revisione	304	307	-3	-1,0%
Assicurazioni	2.289	2.204	85	3,9%
Altre spese generali (assic., rappr.)	1.128	834	294	35,3%
<b>Operations</b>	<b>28.068</b>	<b>26.433</b>	<b>1.635</b>	<b>6,2%</b>
Affitto e uso locali	14.541	13.635	906	6,6%
Servizi in outsourcing	3.971	4.126	-155	-3,8%
Servizi postali e telefonici	1.967	1.782	185	10,4%
Stampati e contrattualistica	1.020	918	102	11,1%
Altri costi indiretti del personale	1.628	1.608	20	1,2%
Altre spese gestione operativa	4.941	4.364	577	13,2%
<b>Sistemi informativi e attrezzature</b>	<b>30.040</b>	<b>29.193</b>	<b>847</b>	<b>2,9%</b>
Servizi informatici in outsourcing	21.702	21.549	153	0,7%
Banche dati finanziarie e altri serv. telematici	5.376	4.988	388	7,8%
Assistenza sistemistica e manut. Sw	2.386	2.084	302	14,5%
Altre spese (noleggio attrezz; manut. Ecc.)	576	572	4	0,7%
<b>Imposte e tasse</b>	<b>938</b>	<b>1.043</b>	<b>-105</b>	<b>-10,1%</b>
Imposta di bollo virtuale e altre imp. a carico clientela	37.518	35.497	2.021	5,7%
(meno) Recuperi imposte a carico della clientela	-37.090	-34.974	-2.116	6,1%
Altre imposte e tasse	510	520	-10	-1,9%
<b>Spese amministrative al netto dei recuperi imposte</b>	<b>69.118</b>	<b>66.891</b>	<b>2.227</b>	<b>3,3%</b>
<b>Altri proventi ed oneri netti</b>	<b>-2.088</b>	<b>-1.519</b>	<b>-569</b>	<b>37,5%</b>
<b>Spese amministrative ed altri proventi netti</b>	<b>67.030</b>	<b>65.372</b>	<b>1.658</b>	<b>2,5%</b>

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

Gli **accantonamenti netti** di natura non provvigionale ammontano a 14,6 milioni di euro con un incremento di 0,7 milioni di euro rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio 2017 e si riferiscono principalmente agli stanziamenti per indennità contrattuali a favore della rete di vendita, il cui incremento è stato integralmente controbilanciato da una minore provvista richiesta in relazione all'andamento del contenzioso legale e agli altri accantonamenti.

Nell'ambito dei fondi rischi per indennità contrattuali, si segnala, oltre allo stanziamento relativo al secondo ciclo annuale del Programma quadro di fidelizzazione della rete dei consulenti finanziari, già rilevato nel primo trimestre, anche l'onere connesso all'avvio del nuovo istituto dell'indennità di valorizzazione manageriale, approvata dal CdA di giugno e finalizzata ad assicurare un equo trattamento a tutte le figure manageriali di rete in caso di cessazione dall'incarico accessorio.

(migliaia di euro)	30.09.2018	30.09.2017	Variazione	
			Importo	%
Fondo rischi e oneri su personale	-211	1.248	-1.459	-116,9%
Fondo rischi contenzioso	971	3.327	-2.356	-70,8%
Fondo rischi indennità contrattuali Rete di vendita	11.674	8.717	2.957	33,9%
Altri fondi per rischi ed oneri	2.203	594	1.609	270,9%
Garanzie e impegni	-39	0	-39	n.a.
<b>Totale</b>	<b>14.598</b>	<b>13.886</b>	<b>712</b>	<b>5,1%</b>

#### 4.1.6 Rettifiche di valore

Le **rettifiche di valore nette da deterioramento** si attestano a 6,1 milioni di euro, senza significativi scostamenti 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 HTC, a seguito del default della compagnia aerea.

(migliaia di euro)	Rettifiche di valore	Riprese di valore	30.09.2018	30.09.2017	Variazione
<b>Rettifiche/riprese specifiche</b>	-1.072	958	-114	-7.702	7.588
Titoli di capitale	0	0	0	-418	418
Titoli di debito	0	6	6	-2.642	2.648
Crediti deteriorati portafoglio bancario	-1.008	923	-85	-1.145	1.060
Crediti funzionamento vs clientela	-64	29	-35	-170	135
Oneri per interventi Schema Volontario fitd	0	0	0	-3.327	3.327
<b>Rettifiche/riprese di portafoglio</b>	<b>-6.002</b>	<b>54</b>	<b>-5.948</b>	<b>1.698</b>	<b>-7.646</b>
Titoli di debito	-5.893	0	-5.893	1.359	-7.252
Finanziamenti in bonis a clientela e banche	-109	54	-55	339	-394
<b>Totale</b>	<b>-7.074</b>	<b>1.012</b>	<b>-6.062</b>	<b>-6.004</b>	<b>-58</b>

Lo stanziamento per impairment su titoli costituisce la parte più rilevante delle rettifiche di valore ed è in massima parte ascrivibile al deterioramento del merito su crediti del comparto dei titoli governativi italiani in base ai nuovi criteri di calcolo delle probabilità di default (PD) forward looking basate su dati di mercato, adottati a seguito della transizione all'IFRS9.

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

Le **imposte sul reddito** dell'esercizio su base corrente e differita sono state stimate nella misura di 31,8 milioni di euro, con un incremento di 4,1 milioni di euro rispetto alla stima effettuata alla fine del corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

(migliaia di euro)	30.09.2018	30.09.2017	Variazione	
			Importo	%
Imposte correnti dell'esercizio	-33.658	-39.991	6.333	-15,8%
Imposte di precedenti esercizi	34	339	-305	-90,0%
Variazione delle imposte anticipate (+/-)	-111	12.383	-12.494	-100,9%
Variazione delle imposte differite (+/-)	1.914	-418	2.332	-557,9%
<b>Totale</b>	<b>-31.821</b>	<b>-27.687</b>	<b>-4.134</b>	<b>14,9%</b>

Il tax rate complessivo stimato si attesta al 19,0%, in crescita rispetto al dato stimato alla fine del corrispondente periodo del 2017 per effetto principalmente della maggiore incidenza della quota di utile consolidato realizzato dalla Capogruppo in Italia.

I primi nove mesi dell'esercizio 2018 si chiudono, così, con un utile netto base per azione pari a 1,17 euro.

	30.09.2018	30.09.2017	Variazione	
			Importo	%
Utile d'esercizio (migliaia di euro)	135.847	147.354	-11.507	-7,8%
Utile attribuibile alle azioni ordinarie	135.847	147.354	-11.507	-7,8%
Numero medio delle azioni in circolazione	116.164	116.539	-375	-0,3%
<b>EPS - Earning per share (euro)</b>	<b>1,17</b>	<b>1,26</b>	<b>-0,09</b>	<b>-7,5%</b>
Numero medio delle azioni in circolazione				
A capitale diluito	116.164	116.711	-547	-0,5%
<b>EPS - Earning per share diluito (euro)</b>	<b>1,17</b>	<b>1,26</b>	<b>-0,09</b>	<b>-7,4%</b>

#### 4.1.8 La redditività complessiva

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

Alla fine del terzo trimestre 2018, quest'ultima componente evidenzia un contributo negativo complessivo di 37,4 milioni di euro, a fronte di una variazione netta positiva di 2,3 milioni di euro registrata alla fine del corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

In particolare, la crescita delle riserve patrimoniali da valutazione sul portafoglio delle attività finanziarie valutate al fair value in contropartita alla redditività complessiva (OCI) è stata determinata dai seguenti fattori:

- crescita delle minusvalenze valutative nette, per un ammontare di 40,0 milioni di euro;
- riduzione di preesistenti riserve positive nette per riassorbimento a conto economico in sede di realizzo per 15,0 milioni di euro;
- effetto fiscale netto positivo connesso a tali variazioni e dovuto a incrementi di DTL e riassorbimenti di DTA per 17,6 milioni di euro.

(migliaia di euro)	30.09.2018	30.09.2017	Variazione	
			Importo	%
<b>utile netto</b>	135.847	147.354	-11.507	-7,8%
<b>Altre componenti reddituali al netto delle imposte:</b>				
<b>con rigiro a conto economico:</b>				
Differenze cambio	-8	-14	6	-42,9%
Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	-37.280	2.360	-39.640	n.a.
<b>senza rigiro a conto economico:</b>				
Utili e perdite attuariali su piani a benefici definiti	-151	-71	-80	112,7%
<b>Totale altre componenti di reddito al netto delle imposte</b>	<b>-37.439</b>	<b>2.275</b>	<b>-39.714</b>	<b>-n.a.</b>
<b>Redditività complessiva</b>	<b>98.408</b>	<b>149.629</b>	<b>-51.221</b>	<b>-34,2%</b>

## 5. La dinamica dei principali aggregati patrimoniali

Alla fine dei primi nove mesi del 2018, il totale delle attività consolidate si attesta a 9,2 miliardi di euro, con un incremento di circa 0,2 miliardi di euro (+2,1%) rispetto al volume degli attivi registrato alla fine dell'esercizio 2017.

La raccolta complessiva ammonta invece a 8,2 miliardi di euro (+4,1%) grazie alla significativa spinta della raccolta da clientela (+12,9%) che ha compensato la riduzione della raccolta interbancaria e il rimborso anticipato del finanziamento TLTRO.

Il volume degli impieghi caratteristici si è quindi attestato su di un livello di 8,7 miliardi di euro con un incremento del 2,7%.

voci dell'attivo (migliaia di euro)	30.09.2018	31.12.2017	Variazione		01.01.2018 FTA
			Importo	%	
Attività finanziarie al fair value a conto economico	98.128	49.814	48.314	97,0%	118.778
Attività finanziarie al fair value nella redditività compl.	2.129.338	4.612.728	-2.483.390	-53,8%	2.977.389
Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	6.495.179	3.831.104	2.664.075	69,5%	5.389.959
a) Crediti verso banche (*)	912.269	923.095	-10.826	-1,2%	922.492
b) Crediti verso clientela	5.582.910	2.908.009	2.674.901	92,0%	4.467.467
Partecipazioni	1.688	1.820	-132	-7,3%	1.820
Attività materiali e immateriali	93.603	98.380	-4.777	-4,9%	98.381
Attività fiscali	57.226	45.735	11.491	25,1%	46.794
Altre attività	304.856	351.430	-46.574	-13,3%	355.526
<b>Totale attivo</b>	<b>9.180.018</b>	<b>8.991.011</b>	<b>189.007</b>	<b>2,1%</b>	<b>8.988.647</b>

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

voci del passivo (migliaia di euro)	30.09.2018	31.12.2017	Variazione		01.01.2018 FTA
			Importo	%	
Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	8.201.383	7.879.779	321.604	4,1%	7.879.968
a) Debiti verso banche	72.348	682.531	-610.183	-89,4%	682.531
b) Debiti verso clientela	8.129.035	7.197.248	931.787	12,9%	7.197.437
Passività finanziarie di negoziazione e copertura	925	206	719	349,0%	206
Passività fiscali	25.123	35.564	-10.441	-29,4%	35.168
Altre passività	114.659	185.218	-70.559	-38,1%	184.757
Fondi a destinazione specifica	160.820	154.174	6.646	4,3%	155.305
Riserve da valutazione	-23.388	21.646	-45.034	-208,0%	14.051
Riserve	412.683	348.519	64.164	18,4%	353.287
Sovrapprezzi di emissione	57.893	58.219	-326	-0,6%	58.219
Capitale	116.852	116.852	0	0,0%	116.852
Azioni proprie (-)	-22.779	-13.271	-9.508	71,6%	-13.271
Utile (perdita) di esercizio (+/-)	135.847	204.105	-68.258	-33,4%	204.105
<b>Totale passivo e patrimonio netto</b>	<b>9.180.018</b>	<b>8.991.011</b>	<b>189.007</b>	<b>2,1%</b>	<b>8.988.647</b>



**Evoluzione trimestrale dello stato patrimoniale consolidato**

<b>voci dell'attivo</b> (migliaia di euro)	<b>30.09.2018</b>	<b>30.06.2018</b>	<b>31.03.2018</b>	<b>01.01.2018</b>	<b>31.12.2017</b>	<b>30.09.2017</b>	<b>30.06.2017</b>	<b>31.03.2017</b>
			Riesposto (*)	FTA				
Attività finanziarie al fair value a conto economico	98.128	104.355	115.739	118.778	49.814	49.670	46.189	42.301
Attività finanziarie al fair value nella redditività compl.	2.129.338	2.379.521	2.917.725	2.977.389	4.612.728	4.595.225	4.750.650	4.654.312
Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	6.495.179	6.550.780	5.834.313	5.389.959	3.831.104	3.306.838	3.623.434	3.433.062
a) Crediti verso banche	912.269	1.133.932	1.111.505	922.492	923.095	406.974	740.320	539.010
b) Crediti verso clientela	5.582.910	5.416.848	4.722.808	4.467.467	2.908.009	2.899.864	2.883.114	2.894.052
Partecipazioni	1.688	1.716	1.736	1.820	1.820	1.879	1.898	1.954
Attività materiali e immateriali	93.603	95.318	96.778	98.381	98.380	94.436	95.820	97.383
Attività fiscali	57.226	54.734	46.605	46.794	45.735	52.551	50.975	52.707
Altre attività	304.856	328.518	291.632	355.526	351.430	288.272	305.317	287.552
<b>totale attivo</b>	<b>9.180.018</b>	<b>9.514.942</b>	<b>9.304.528</b>	<b>8.988.647</b>	<b>8.991.011</b>	<b>8.388.871</b>	<b>8.874.283</b>	<b>8.569.271</b>

<b>voci del passivo</b> (migliaia di euro)	<b>30.09.2018</b>	<b>30.06.2018</b>	<b>31.03.2018</b>	<b>01.01.2018</b>	<b>31.12.2017</b>	<b>30.09.2017</b>	<b>30.06.2017</b>	<b>31.03.2017</b>
			Riesposto (*)	FTA				
Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	8.201.383	8.521.256	8.186.830	7.879.968	7.879.779	7.381.076	7.545.634	7.564.740
a) Debiti verso banche	72.348	497.996	505.127	682.531	682.531	792.737	946.895	1.034.603
b) Debiti verso clientela	8.129.035	8.023.260	7.681.703	7.197.437	7.197.248	6.588.339	6.598.739	6.530.137
Passività finanziarie di negoziazione e copertura	925	518	290	206	206	988	1.013	1.097
Passività fiscali	25.123	37.049	36.307	35.168	35.564	41.066	32.324	20.826
Altre passività	114.659	147.761	143.151	184.757	185.218	133.097	516.464	165.865
Fondi a destinazione specifica	160.820	158.926	159.234	155.305	154.174	165.521	152.473	136.129
Riserve da valutazione	-23.388	-19.350	10.200	14.051	21.646	11.253	-955	-16.066
Riserve	412.683	411.409	557.668	353.287	348.519	346.597	345.626	470.576
Sovrapprezzi di emissione	57.893	57.893	58.170	58.219	58.219	58.504	58.363	56.171
Capitale	116.852	116.852	116.852	116.852	116.852	116.852	116.839	116.644
Azioni proprie (-)	-22.779	-9.938	-13.221	-13.271	-13.271	-13.437	-1.581	-2.933
Utile (perdita) di esercizio (+/-)	135.847	92.566	49.047	204.105	204.105	147.354	108.083	56.222
<b>totale passivo e patrimonio netto</b>	<b>9.180.018</b>	<b>9.514.942</b>	<b>9.304.528</b>	<b>8.988.647</b>	<b>8.991.011</b>	<b>8.388.871</b>	<b>8.874.283</b>	<b>8.569.271</b>

(\*) gli aggregati patrimoniali sono stati riesposti al fine di tenere conto dalla FTA definitiva dell'IFRS9

## 5.1 La Raccolta diretta da clientela

La raccolta diretta complessiva da clientela si attesta a 8,1 miliardi di euro, con un progresso del 12,9% rispetto alla situazione al 31 dicembre 2017.

(migliaia di euro)	30.09.2018	01.01.2018	Variazione		31.12.2017
			Importo	%	
1. Conti correnti e depositi liberi	7.891.112	6.903.451	987.661	14,3%	6.903.451
2. Depositi vincolati	20.000	0	20.000	n.a.	0
3. Finanziamenti	94.257	83.845	10.412	12,4%	83.845
- Pronti contro termine passivi	49.733	40.567	9.166	22,6%	40.567
- Prestiti subordinati	44.524	43.278	1.246	2,9%	43.278
4. Altri debiti	123.666	210.141	-86.475	-41,1%	209.952
- Debiti di funzionamento verso rete di vendita	105.443	119.560	-14.117	-11,7%	119.371
- Altri (autotraenza, somme a disp. clientela)	18.223	90.581	-72.358	-79,9%	90.581
<b>Totale Debiti verso clientela</b>	<b>8.129.035</b>	<b>7.197.437</b>	<b>931.598</b>	<b>12,9%</b>	<b>7.197.248</b>

La crescita della raccolta da clientela esterna al gruppo assicurativo continua ad essere costituita in massima parte da giacenze di conto corrente a vista, che registrano nuovi afflussi netti per 1.003 milioni di euro, raggiungendo un livello di 7.455 milioni di euro.

E' stata inoltre riavviata la raccolta sotto forma di PCT che evidenzia un incremento di 9,2 milioni di euro.

Nel corso del terzo trimestre è stata riavviata anche la raccolta tramite depositi vincolati.

La raccolta captive, proveniente dalle società del Gruppo Assicurazioni Generali, evidenzia invece un decremento di 14,3 milioni di euro e si attesta a fine trimestre a 481,5 milioni di euro, pari al 5,9% della raccolta complessiva.

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

(migliaia di euro)	30.09.2018	31.12.2017	Variazione	
			Importo	%
Raccolta società controllante	29.024	6.247	22.777	364,6%
Raccolta altre società consociate gruppo Generali	452.520	489.596	-37.076	-7,6%
<b>totale raccolta gruppo Generali</b>	<b>481.544</b>	<b>495.843</b>	<b>-14.299</b>	<b>-2,9%</b>
Raccolta altri soggetti	7.647.491	6.701.405	946.086	14,1%
<i>di cui conti correnti</i>	<i>7.454.653</i>	<i>6.451.682</i>	<i>1.002.971</i>	<i>15,5%</i>
<b>Totale Raccolta da clientela</b>	<b>8.129.035</b>	<b>7.197.248</b>	<b>931.787</b>	<b>12,9%</b>

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 8.723 milioni di euro con un incremento di 236,5 milioni di euro rispetto alla situazione patrimoniale al 01 gennaio 2018, per effetto principalmente della crescita degli investimenti di portafoglio in attività finanziarie, che registrano un incremento di 183,6 milioni di euro (+3,2%).

I depositi liberi presso BCE si attestano su un livello ancora elevato di 621,5 milioni di euro, in calo rispetto al 30 giugno 2018 anche in conseguenza del rimborso anticipato a fine settembre del finanziamento BCE TLTRO2. La temporanea crescita di tale posta è finalizzata a mitigare l'esposizione al rischio della Banca in presenza di una situazione di sempre più accentuata 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)	30.09.2018	01.01.2018	Variazione		31.12.2017
			FTA	Importo	
Attività fin. valutate al Fair value a conto economico	98.128	118.778	-20.650	-17,4%	49.814
Attività fin. valutate al Fair Value nella redditività compl.	2.129.338	2.977.389	-848.051	-28,5%	4.612.728
Attività fin. valutate al costo ammortizzato	3.702.574	2.650.309	1.052.265	39,7%	1.073.896
<b>Attività finanziarie</b>	<b>5.930.040</b>	<b>5.746.476</b>	<b>183.564</b>	<b>3,2%</b>	<b>5.736.438</b>
Finanziamenti e depositi a banche (*)	832.204	829.864	2.340	0,3%	829.992
Finanziamenti a clientela	1.808.222	1.768.192	40.030	2,3%	1.768.965
Crediti di funzionamento e altri crediti	152.179	141.594	10.585	7,5%	158.251
<b>Totale impieghi fruttiferi</b>	<b>8.722.645</b>	<b>8.486.126</b>	<b>236.519</b>	<b>2,8%</b>	<b>8.493.646</b>

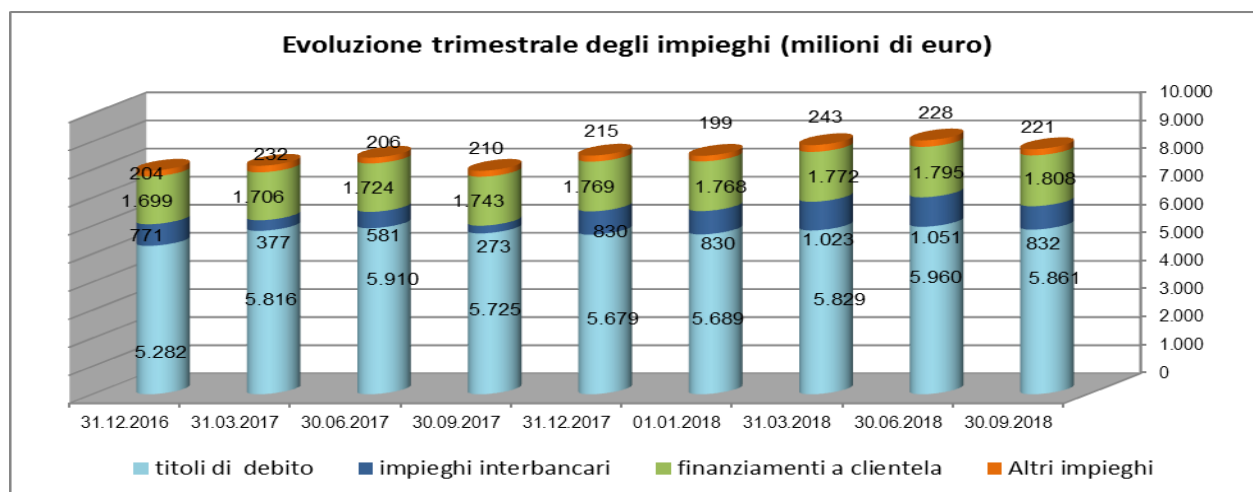
(\*) include i depositi liberi BCE

Nel corso dell'esercizio 2018 il Gruppo bancario ha avviato un processo di revisione delle proprie politiche di investimento finalizzato a riequilibrare il *core banking book* verso la componente meno volatile, costituita dalle attività finanziarie valutate al costo ammortizzato (HTC), a fronte di una riduzione della componente delle attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva (HTCS).

Sulla base delle linee guida definite in relazione all'adozione del nuovo framework dei rischi e al nuovo piano industriale in fase di elaborazione, la crescita delle attività finanziarie si è concentrata sul portafoglio Held to collect (HTC), ovvero sulle attività valutate al costo ammortizzato e detenute a scopo d'investimento, che evidenzia una crescita di 1.052 milioni di euro, alimentata in massima parte da acquisti di titoli governativi.

Simmetricamente, è stato effettuato un ribilanciamento del portafoglio delle attività finanziarie valutate al fair value in contropartita alla redditività complessiva, che evidenziano un calo di 848 milioni di euro.

Nel complesso, gli impieghi in attività finanziarie raggiungono una quota del 68,0% dell'aggregato degli impieghi caratteristici, in lieve aumento rispetto al 67,7% rilevato all'inizio del 2018 e presentano una limitatissima esposizione in strumenti finanziari diversi dai titoli di debito.



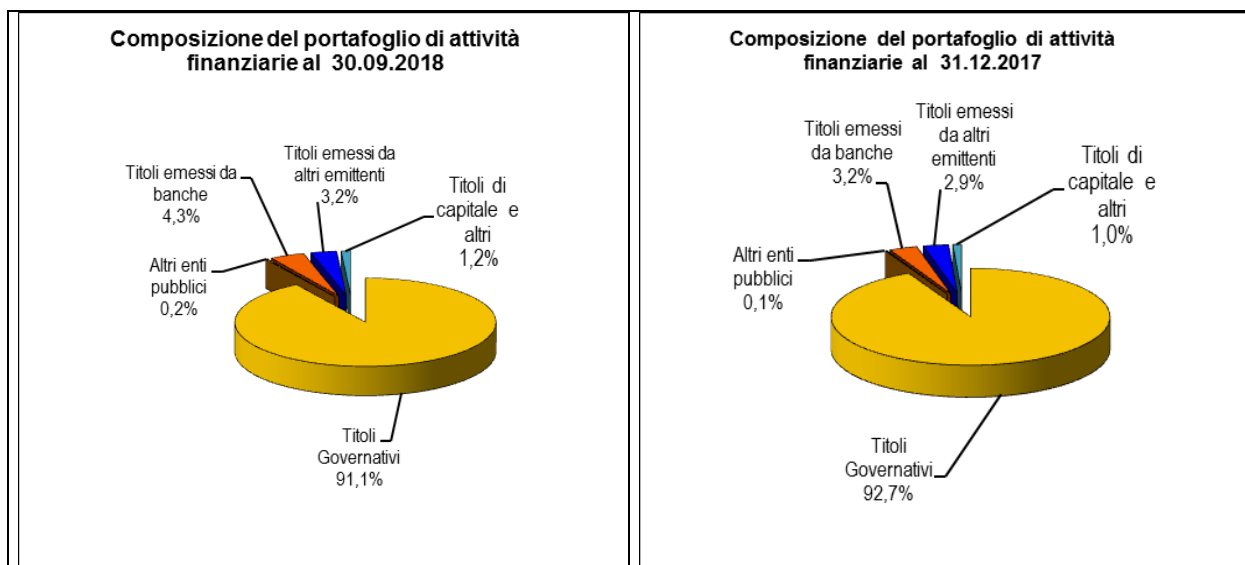
(migliaia di euro)	30.09.2018	01.01.2018	Variazione		31.12.2017
			FTA	Importo	
Titoli Governativi	5.405.072	5.306.058	99.014	1,9%	5.316.611
Altri enti pubblici	12.864	8.283	4.581	55,3%	8.283
Titoli emessi da banche	253.164	186.689	66.475	35,6%	186.293
Titoli emessi da altri emittenti	189.634	169.994	19.640	11,6%	168.038
Titoli di capitale e altri	69.306	75.452	-6.146	-8,1%	57.213
<b>Totale attività finanziarie</b>	<b>5.930.040</b>	<b>5.746.476</b>	<b>183.564</b>	<b>3,2%</b>	<b>5.736.438</b>

L'esposizione verso il debito sovrano evidenzia un'espansione di 103,6 milioni di euro, raggiungendo un'incidenza del 91,1% 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 di US Treasury per complessivi 8,6 milioni di euro.

(migliaia di euro)	30.09.2018	01.01.2018	Variazione		31.12.2017
			FTA	Importo %	
<b>Esposizione al rischio sovrano per portafoglio:</b>					
attività fin. valutate al FV a conto economico	71	0	71	n.a.	0
attività fin. valutate al FV nella redditività compl.	1.918.475	2.890.047	-971.572	-33,6%	4.465.316
attività fin. Valutate al costo ammortizzato	3.499.390	2.424.294	1.075.096	44,3%	859.578
<b>Totale</b>	<b>5.417.936</b>	<b>5.314.341</b>	<b>103.595</b>	<b>1,9%</b>	<b>5.324.894</b>

La ripartizione geografica complessiva del portafoglio titoli di debito evidenzia conseguentemente un'elevata concentrazione degli investimenti legata alle emissioni nazionali (95,8%).

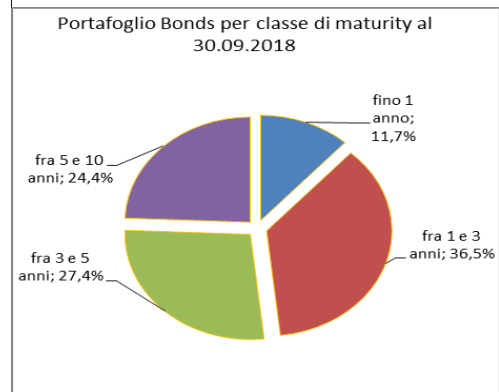
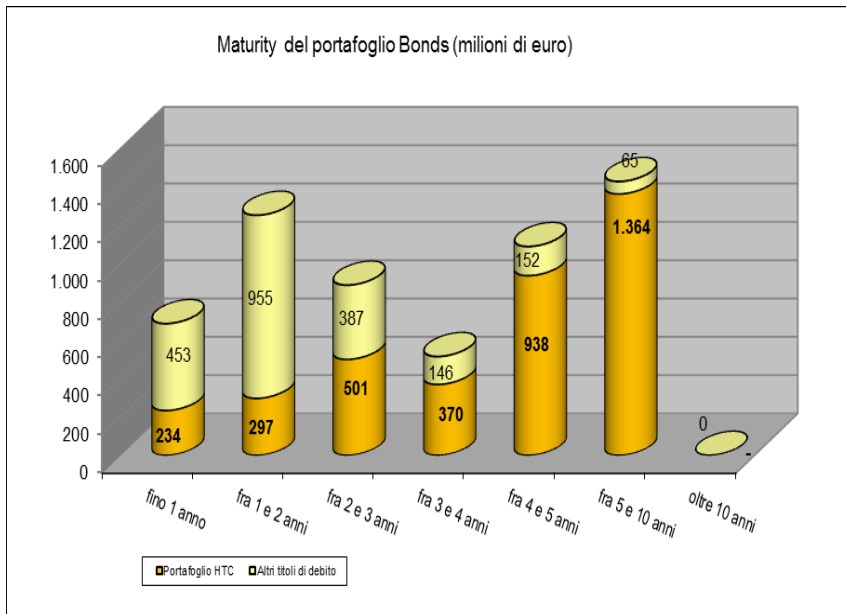


In un contesto di maggior volatilità dei mercati finanziari il Gruppo bancario ha adottato una politica di riduzione delle scadenze delle emissioni in portafoglio.

A fine settembre, la quota di attività finanziarie con maturity superiore ai 5 anni è infatti scesa al 24,4% rispetto al 30,6% di fine 2017, mentre la quota di attività con vita residua fra 1 e 3 anni è salita dal 28,5% al 36,5%.

Il portafoglio titoli di debito presenta inoltre una vita media residua complessiva di circa 3,4 anni (3,9 anni rilevati alla fine del terzo trimestre 2017). In particolare la maturity media del portafoglio HTC si attesta a 4,6 anni, mentre quella del portafoglio HTCS a 1,7 anni.

Il portafoglio è inoltre costituito per il 40,5% da emissioni con cedola a tasso variabile e per il resto da emissioni a tasso fisso e zero coupon (55,7% alla fine del terzo trimestre 2017).



Le **operazioni di finanziamento** a clientela raggiungono un livello di 1.808 milioni di euro, con una contenuta crescita rispetto all'inizio dell'esercizio 2018 (+2,3%) per effetto di una moderata espansione delle operazioni di affidamento in conto corrente, parzialmente controbilanciata dal comparto dei mutui.

Nell'ambito della crescita degli affidamenti in conto corrente si segnala il positivo riscontro presso la clientela privata del nuovo prodotto Lombard.

Il comparto dei **crediti di funzionamento** evidenzia una significativa crescita dei margini giornalieri dovuta al passaggio, avvenuto a fine 2017, dalla partecipazione indiretta a quella diretta alla Cassa Compensazione & Garanzia per il comparto obbligazionario.

All'incremento dell'operatività della banca è invece ascrivibile sia la crescita dei crediti commerciali maturati in relazione all'attività di collocamento e distribuzione di prodotti finanziari e assicurativi, sia quella delle anticipazioni finanziarie erogate alla rete di vendita.

(migliaia di euro)	30.09.2018	01.01.2018	Variazione		31.12.2017
			FTA	Importo %	
Conti correnti attivi	952.853	894.596	58.257	6,5%	895.369
Mutui e prestiti personali	853.205	869.793	-16.588	-1,9%	869.793
Altri finanziamenti e prestiti non in c/c	2.164	3.803	-1.639	-43,1%	3.803
<b>Finanziamenti</b>	<b>1.808.222</b>	<b>1.768.192</b>	<b>40.030</b>	<b>2,3%</b>	<b>1.768.965</b>
Crediti di funzionamento verso società prodotto	116.617	112.333	4.284	3,8%	112.333
Anticipazioni a rete di vendita	19.938	17.719	2.219	12,5%	34.376
Margini giornalieri Borsa fruttiferi	7.838	3.562	4.276	120,0%	3.562
Competenze da addebitare e altri crediti	7.028	7.629	-601	-7,9%	7.629
<b>Crediti di funzionamento e altre operazioni</b>	<b>151.421</b>	<b>141.243</b>	<b>10.178</b>	<b>7,2%</b>	<b>157.900</b>
Titoli di debito	3.623.267	2.558.032	1.065.235	41,6%	981.144
<b>Totale Crediti verso clientela</b>	<b>5.582.910</b>	<b>4.467.467</b>	<b>1.115.443</b>	<b>25,0%</b>	<b>2.908.009</b>

Le esposizioni deteriorate nette ammontano a 15,8 milioni di euro, pari allo 0,88% del totale dei finanziamenti verso clientela, di cui alla tabella precedente.

Tale aggregato include tuttavia le esposizioni provenienti dal portafoglio di Banca del Gottardo Italia, integralmente coperte dalla garanzia di rimborso concessa da BSI Sa<sup>3</sup> all'atto della cessione di tale società (*indemnity*) e in gran parte assistite a tale scopo da versamenti di *cash collateral* effettuati dalla controparte.

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

Inoltre le esposizioni deteriorate verso clientela sono costituite nella maggior parte da affidamenti nella forma del conto corrente a revoca, assistite da garanzie reali finanziarie, principalmente nella forma del pegno su strumenti finanziari, o assimilate (mandato al riscatto polizza); solo nel caso delle sofferenze, vi è una prevalenza di garanzie immobiliari.

Le esposizioni derivanti da finanziamenti a clientela non garantite ed ad effettivo rischio banca, ammontano pertanto solo a 0,8 milioni di euro, pari a circa lo **0,04%** del totale dei finanziamenti a clientela.

#### Finanziamenti per cassa verso clientela – esposizioni deteriorate

Migliaia di euro	Sofferenze	Inadempienze probabili (UTP)	Esposizioni scadute e/o sconfinanti deteriorate	Totale crediti deteriorati al 30.09.2018	Totale crediti deteriorati al 31.12.2017	Diff.	Var. %
Esposizione lorda	32.215	18.827	1.979	53.021	86.368	-33.347	-39%
Rettifiche di valore	10.854	1.228	246	12.328	13.918	-1.590	-11%
<b>Esposizione netta</b>	<b>21.361</b>	<b>17.599</b>	<b>1.733</b>	<b>40.693</b>	<b>72.450</b>	<b>-31.757</b>	<b>-44%</b>
Esposizione lorda	28.002	5.256	0	33.258	37.223	-3.965	-11%
Rettifiche di valore	8.399	0	0	8.399	9.990	-1.591	-16%
<b>Esposizione coperta da indemnity netta</b>	<b>19.603</b>	<b>5.256</b>	<b>0</b>	<b>24.859</b>	<b>27.233</b>	<b>-2.374</b>	<b>-9%</b>
Esposizione lorda	4.213	13.571	1.979	19.763	49.145	-29.382	-60%
Rettifiche di valore	2.455	1.228	246	3.929	3.928	1	0%
<b>Esposizione al netto indemnity</b>	<b>1.758</b>	<b>12.343</b>	<b>1.733</b>	<b>15.834</b>	<b>45.217</b>	<b>-29.383</b>	<b>-65%</b>
Esposizione garantita netta	1.686	11.758	1.585	15.029	44.311	-29.282	-66%
<b>Esposizione non garantita netta</b>	<b>72</b>	<b>585</b>	<b>148</b>	<b>805</b>	<b>906</b>	<b>-101</b>	<b>-11%</b>

Al 30 settembre 2018, la **posizione interbancaria**, al netto del portafoglio titoli e dei crediti di funzionamento, evidenzia un saldo creditorio netto di 759,9 milioni di euro, in crescita rispetto all'esposizione netta di 147,3 milioni di euro registrati all'inizio dell'esercizio corrente.

Tale situazione è stata sostanzialmente determinata dall'effetto combinato del mantenimento di una significativa posizione creditoria verso la BCE (621,5 milioni di euro), dalla fine delle operazioni di raccolta a leva sotto forma di PCT passivi a tassi negativi sul mercato interbancario (-189,7 milioni di euro) e in ultimo dal rimborso integrale anticipato del finanziamento TLTRO2 (-400 milioni di euro) erogato in data 29 giugno 2016 e di durata quadriennale.

(migliaia di euro)	30.09.2018	01.01.2018	Variazione		31.12.2017
		FTA	Importo	%	
<b>1. Crediti a vista</b>	<b>737.901</b>	<b>696.236</b>	<b>41.665</b>	<b>6,0%</b>	<b>696.364</b>
Depositi liberi con BCE e Banca d'Italia (*)	621.474	545.632	75.842	13,9%	545.632
Conti correnti di corrispondenza	116.427	150.604	-34.177	-22,7%	150.732
<b>2. Crediti a termine</b>	<b>94.303</b>	<b>133.628</b>	<b>-39.325</b>	<b>-29,4%</b>	<b>133.628</b>
Riserva obbligatoria	78.038	67.617	10.421	15,4%	67.617
Depositi vincolati	13.988	65.938	-51.950	-78,8%	65.938
Margini a garanzia	2.277	73	2.204	n.a.	73
<b>Totale finanziamenti a banche</b>	<b>832.204</b>	<b>829.864</b>	<b>2.340</b>	<b>0,3%</b>	<b>829.992</b>
<b>1. Debiti verso banche centrali</b>	<b>0</b>	<b>400.000</b>	<b>-400.000</b>	<b>-100,0%</b>	<b>400.000</b>
finanziamento TLTRO	0	400.000	-400.000	-100,0%	400.000
<b>2. Debiti verso banche</b>	<b>72.348</b>	<b>282.531</b>	<b>-210.183</b>	<b>-74,4%</b>	<b>282.531</b>
Conti correnti di corrispondenza	52.311	57.472	-5.161	-9,0%	57.472
Depositi vincolati	0	3.796	-3.796	-100,0%	3.796
Pronti contro termine	0	189.657	-189.657	-100,0%	189.657
Margini a garanzia	0	9.532	-9.532	-100,0%	9.532
Altri debiti	20.037	22.074	-2.037	-9,2%	22.074
<b>Totale debiti verso banche</b>	<b>72.348</b>	<b>682.531</b>	<b>-610.183</b>	<b>-89,4%</b>	<b>682.531</b>
<b>Posizione interbancaria netta</b>	<b>759.856</b>	<b>147.333</b>	<b>612.523</b>	<b>415,7%</b>	<b>147.461</b>

(\*) 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 160,8 milioni di euro, in crescita di 5,5 milioni rispetto all'anno precedente (+3,6%) 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)	30.09.2018	01.01.2018 FTA	Variazione Importo	31.12.2017 %	
Trattamento di fine rapporto subordinato	4.947	4.859	88	1,8%	4.859
Fondi rischi ed oneri per impegni e garanzie rilasciate	164	204	-40	n.a.	0
<b>Altri Fondi per rischi ed oneri</b>	<b>155.709</b>	<b>150.242</b>	<b>5.467</b>	<b>3,6%</b>	<b>149.315</b>
Fondi per oneri del personale	13.116	15.404	-2.288	-14,9%	15.404
Fondo Ristrutturazione - piano di esodi volontari	673	1.089	-416	-38,2%	1.089
Fondi rischi per controversie legali	13.394	17.747	-4.353	-24,5%	17.747
Fondi per indennità contrattuali della rete di vendita	73.162	62.251	10.911	17,5%	61.459
Fondi per incentivazioni alla rete di vendita	51.621	52.211	-590	-1,1%	52.076
Altri fondi per rischi ed oneri	3.743	1.540	2.203	143,1%	1.540
<b>Totale Fondi</b>	<b>160.820</b>	<b>155.305</b>	<b>5.515</b>	<b>3,6%</b>	<b>154.174</b>

L'aggregato dei fondi per indennità contrattuali a lungo termine include, 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.

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 (assegnazione di azioni Banca Generali per un ammontare pari al 50% dell'indennità maturata). Tale decisione è stata successivamente ratificata dall'Assemblea dei Soci del 12 aprile 2018.

#### Contenzioso fiscale

Con riferimento al contenzioso fiscale, come già evidenziato nella Relazione intermedia sulla gestione, in data 29 giugno 2018 l'Agenzia delle Entrate - Direzione Regionale del Friuli Venezia Giulia, ha proceduto alla notifica del PVC di fine verifica in relazione all'attività di accertamento condotta sul periodo d'imposta 2014.

Si segnala che la verifica era iniziata in data 27 marzo 2017 e in data 22 dicembre 2017 era già stato notificato un primo PVC contenente alcuni rilievi in materia di inerenza e competenza dei costi d'esercizio.

Il PVC notificato a fine giugno è invece focalizzato su tematiche relative al Transfer Pricing con particolare riferimento ai rapporti con la management company lussemburghese BGFML per l'attività di distribuzione delle sicav promosse dal Gruppo.

A fine agosto, nel rispetto dei termini di legge, Banca Generali ha proceduto a trasmettere all'Agenzia delle Entrate una dettagliata memoria illustrativa al fine di contestare i rilievi formulati nel PVC ed evidenziare la correttezza del proprio operato ed è allo stato attuale in attesa di avviare un confronto con gli organi accertatori al fine di addivenire ad una definizione della controversia.

Banca Generali, ritenendo del tutto infondati gli addebiti formulati, procederà in tale sede a contestare eventuali atti erariali che intendessero dare seguito ai rilievi contenuti nel PVC, sia in sede amministrativa che giudiziale.

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

Al 30 settembre 2018 il patrimonio netto consolidato, incluso l'utile in corso di formazione, si è attestato a 677,1 milioni di euro a fronte dei 736,1 milioni rilevati al termine del precedente esercizio.



(migliaia di euro)	30.09.2018	31.12.2017	Variazione		01.01.2018
			Importo	%	FTA
Capitale	116.852	116.852	0	0,0%	116.852
Sovrapprezzi di emissione	57.893	58.219	-326	-0,6%	58.219
Riserve	412.683	348.519	64.164	18,4%	353.287
(Azioni proprie)	-22.779	-13.271	-9.508	71,6%	-13.271
Riserve da valutazione	-23.388	21.646	-45.034	-208,0%	14.051
Utile (Perdita) d'esercizio	135.847	204.105	-68.258	-33,4%	204.105
<b>Patrimonio netto del gruppo</b>	<b>677.108</b>	<b>736.070</b>	<b>-58.962</b>	<b>-8,0%</b>	<b>733.243</b>

La variazione del patrimonio netto è stata influenzata principalmente dalla distribuzione del dividendo 2017, deliberata dall'Assemblea di approvazione del bilancio del 12 aprile 2018, per un ammontare di 145,5 milioni di euro, dagli acquisti di azioni proprie e dalla variazione delle riserve per pagamenti basati su azioni (IFRS2), dalla dinamica negativa delle riserve da valutazione al fair value del portafoglio delle attività finanziarie valutate al fair value in contropartita alla redditività complessiva (HTCS) e delle altre riserve che alimentano la redditività complessiva, nonché dall'utile in corso di formazione.

	30.09.2018	31.12.2017
<b>Patrimonio netto iniziale</b>	<b>736.070</b>	<b>646.521</b>
FTA IFRS9 e IFRS15	-2.827	0
Dividendo erogato	-145.474	-124.674
Acquisti e vendite di azioni proprie	-12.841	-10.338
Emissione di nuove azioni (stock option)	0	3.056
Maturazione riserve IFRS 2 su propri strum. fin.	2.908	2.937
Maturazione riserve IFRS 2 su LTIP	864	1.796
Variazione riserve da valutazione (al netto FTA)	-37.439	12.667
Utile consolidato	135.847	204.105
<b>Patrimonio netto finale</b>	<b>677.108</b>	<b>736.070</b>
<b>Variazione</b>	<b>-58.962</b>	<b>89.549</b>

Nel corso del primo semestre, con riferimento al raggiungimento degli obiettivi di performance previsti dalla Politica sulle Remunerazioni per gli esercizi 2015, 2016 e 2017 sono state assegnate al personale dirigente e ai manager di rete n. 118.869 azioni proprie, per un controvalore di 3.333 migliaia di euro.

Sulla base della delibera dell'Assemblea dei Soci del 12 aprile 2018 e della successiva autorizzazione concessa dall'Autorità di Vigilanza in data 14 giugno 2018 si è inoltre proceduto al riacquisto di 577.644 azioni proprie al servizio delle Politiche di remunerazione del Gruppo bancario.

In particolare le azioni oggetto di riacquisto costituiscono la provvista a copertura degli impegni per i piani di remunerazione del personale più rilevante per l'esercizio 2018, del secondo ciclo del piano di fidelizzazione relativo al 2018 e del nuovo Long Term Incentive Plan per il triennio 2018-2020.

Al 30 settembre 2018, la capogruppo Banca Generali detiene pertanto 931.350 azioni proprie, per un controvalore di 22.779 migliaia di euro.

A seguito dell'entrata in vigore dal 1° gennaio 2018 dei nuovi principi contabili IFRS9 e IFRS15 sono state altresì rilevate riserve patrimoniali nette dalla prima applicazione (FTA) per un ammontare di circa 4,8 milioni di euro e stornate riserve da valutazione per 7,6 milioni di euro, con un impatto negativo complessivo di 2,8 milioni di euro.

Le riserve da valutazione al fair value del portafoglio delle attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva (HTCS) evidenziano una contrazione netta di 37,3 milioni di euro, per effetto principalmente del portafoglio di titoli governativi italiani, le cui riserve nette ammontano a -19,7 milioni di euro a fronte dei 15,2 milioni di euro alla data di transizione all'IFRS9 del 1° gennaio 2018.



(migliaia di euro)	30.09.2018				
	titoli di capitale	quote Oicr	titoli di debito		totale
			corporate	governativi	
1. Esistenze iniziali	445	2.780	480	19.850	23.555
Rettifica dei saldi iniziali	-445	-2.780	230	-4.600	-7.595
1. Esistenze iniziali	0	0	710	15.250	15.960
2. Variazioni positive	0	0	1.451	17.693	19.144
2.1 Incrementi di fair value	0	0	9	0	9
2.2 Rettifiche di valore per rischio di credito	0	0	246	864	1.110
2.3 Rigiro a conto economico di riserve neg. da realizzo	0	0	3	0	3
2.3 Altre variazioni	0	0	1.193	16.829	18.022
3. Diminuzioni	0	0	3.801	52.623	56.424
3.1 Riduzioni di fair value	0	0	3.321	37.785	41.106
3.2 Riprese di valore per rischio di credito	0	0	0	0	0
3.3 Rigiro a conto economico di riserve pos.: da realizzo	0	0	401	14.560	14.961
3.4 Altre variazioni	0	0	79	278	357
4. Rimanenze finali	0	0	-1.640	-19.680	-21.320

I **fondi propri consolidati**, determinati secondo le disposizioni transitorie di Basilea 3 (phase in), si attestano su di un livello di 533,8 milioni di euro ed evidenziano un incremento di 15,2 milioni di euro rispetto al valore registrato alla chiusura dell'esercizio precedente, per effetto principalmente:

- dell'impatto delle riserve negative da valutazione sui titoli governativi classificati fra le attività finanziarie HTCS (-19,7 milioni di euro) che, concluso il periodo transitorio previsto dal CRR e dalla disposizione nazionale di neutralizzazione delle stesse, dal 1° gennaio 2018 sono ora pienamente rilevanti nella determinazione CET1;
- degli effetti complessivi dell'FTA IFRS9 e IFRS15 sia in termini di riserve di utili e di riserve da valutazione (-2,8 milioni di euro), che in termini di aggiustamenti regolamentari (+1,6 milioni di euro in conseguenza del minor impatto della *prudent valuation*);
- dagli acquisti di azioni proprie effettuati nel trimestre per un controvalore complessivo di 12,8 milioni di euro.

(migliaia di euro)	30.09.2018	30.09.2018	31.12.2017	Variazione		01.01.2018
	fully loaded	phase in	phase in	Importo	%	FTA - phase in
Capitale primario di classe 1 (CET 1)	490.760	490.830	475.232	15.598	3,3%	494.564
Capitale di classe 2 (Tier 2)	43.000	43.000	43.370	-370	-0,9%	43.000
<b>Totale Fondi propri</b>	<b>533.760</b>	<b>533.830</b>	<b>518.602</b>	<b>15.228</b>	<b>2,9%</b>	<b>537.564</b>
Rischio di credito e di controparte	145.363	145.363	131.410	13.953	10,6%	132.219
Rischio di mercato	896	896	1.735	-839	-48,4%	1.735
Rischio operativo	71.914	71.914	71.914	0	0,0%	71.914
<b>Totale Capitale assorbito</b>	<b>218.173</b>	<b>218.173</b>	<b>205.059</b>	<b>13.114</b>	<b>6,4%</b>	<b>205.868</b>
Eccedenza rispetto al capitale assorbito	315.587	315.657	313.543	2.114	0,7%	331.696
Patrimonio non impegnato	59,13%	59,13%	60,46%	0,59	-2,2%	61,70%
Attività di rischio ponderate	2.727.161	2.727.161	2.563.242	163.919	6,4%	2.573.350
Capitale di classe 1 (Tier 1)/Attività di rischio ponderate (Tier 1 capital ratio)	18,00%	18,00%	18,54%	-0,54%	-2,93%	19,22%
<b>Totale fondi propri/Attività di rischio ponderate (Total capital ratio)</b>	<b>19,57%</b>	<b>19,57%</b>	<b>20,23%</b>	<b>-0,66%</b>	<b>-3,25%</b>	<b>20,89%</b>

A fine periodo, l'aggregato di vigilanza presenta un'eccedenza di 315,7 milioni di euro rispetto ai requisiti di capitale per rischi di credito, di mercato e rischi operativi. Il CET1 ratio raggiunge un livello del 18,0% a fronte di un requisito minimo del 6,5% e il Total capital ratio (TCR) raggiunge il 19,6% a fronte di un requisito minimo previsto dallo SREP del 10,2%.

Come evidenziato nello specifico documento relativo alla Transizione ai nuovi principi contabili internazionali IFRS9 e IFRS 15, l'impatto sui Fondi propri consolidati e sui ratio regolamentari è stato molto contenuto.

Il CET 1 ratio su base transitoria (phase in) rideterminato alla data del 1° gennaio 2018 si sarebbe attestato così su di un livello del 19,22% con un incremento di 68 bps rispetto al coefficiente rilevato al 31.12.2017 e una contenuta riduzione di 12 bps rispetto al coefficiente fully loaded alla medesima data, che tiene conto della fine del regime transitorio di neutralizzazione delle Riserve da valutazione su titoli governativi, anch'esso con decorrenza dal 1° gennaio 2018.

Analogamente il Total Capital ratio si attesterebbe al 20,9% con un incremento di 66 bps rispetto al coefficiente rilevato al 31.12.2017 e una contenuta riduzione di 13 bps rispetto alla situazione fully loaded alla medesima data.

In relazione all'adozione dell'IFRS9, il Gruppo bancario ha pertanto ritenuto di non 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.

L'indice di leva finanziaria (*Leverage ratio*) alla fine del trimestre raggiunge un livello del 5,32%, 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)	30.09.2018		
	Capitale e riserve	Risultato	Patrimonio netto
<b>Patrimonio di Banca Generali</b>	<b>430.037</b>	<b>147.651</b>	<b>577.688</b>
Differenze di patrimonio netto rispetto ai valori di carico delle società consolidate con il metodo integrale	72.887	0	72.887
- Utili a nuovo delle società consolidate	72.708	0	72.708
- Altre variazioni	179	0	179
Dividendi da società consolidate	38.724	-123.724	-85.000
Risultato d'esercizio delle società consolidate	0	112.044	112.044
Risultato delle società collegate valutate all'equity	-266	-124	-390
Riserve da valutazione società consolidate	-121	0	-121
Rettifiche di consolidamento	0	0	0
<b>Patrimonio del Gruppo bancario</b>	<b>541.261</b>	<b>135.847</b>	<b>677.108</b>

## 6. Andamento delle società del Gruppo

### 6.1 Andamento di Banca Generali

Banca Generali ha chiuso il terzo trimestre del 2018 con un risultato netto di 147,7 milioni di euro, in diminuzione rispetto ai 154,6 milioni di euro registrati alla fine del corrispondente periodo dell'esercizio precedente, per effetto principalmente del minor contributo dei dividendi distribuiti sia in acconto che a saldo dalla controllata lussemburghese BG Fund Management Luxembourg Sa, in diminuzione da 151,8 a 123,7 milioni di euro.

I ricavi operativi netti riclassificati<sup>4</sup>, al netto dei dividendi da partecipazioni del Gruppo bancario, si attestano a 203,4 milioni di euro, con un incremento di 35,6 milioni di euro (+21%) rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente, determinato dalla significativa crescita delle commissioni nette (+30,5 milioni di euro) e dal risultato netto della gestione finanziaria (+8,2 milioni di euro).

(migliaia di euro)	30.09.2018	30.09.2017	Variazione	
			Importo	%
Interessi attivi	48.931	49.693	-762	-2%
Interessi passivi	-4.695	-2.553	-2.142	84%
<b>Interessi netti</b>	<b>44.236</b>	<b>47.140</b>	<b>-2.904</b>	<b>-6%</b>
Commissioni attive	416.885	364.019	52.866	15%
Commissioni passive	-279.761	-257.374	-22.387	9%
<b>Commissioni nette</b>	<b>137.124</b>	<b>106.645</b>	<b>30.479</b>	<b>29%</b>
Dividendi	1.539	1.770	-231	-13%
Risultato netto della gestione finanziaria	20.524	12.301	8.223	67%
<b>Ricavi operativi netti</b>	<b>203.423</b>	<b>167.856</b>	<b>35.567</b>	<b>21%</b>
Spese per il personale	-58.877	-58.656	-221	0%
Altre spese amministrative	-111.949	-103.735	-8.214	8%
Rettifiche di valore nette su attività materiali e immat.	-6.209	-5.804	-405	7%
Altri oneri/proventi di gestione	38.987	35.679	3.308	9%
<b>Costi operativi netti</b>	<b>-138.048</b>	<b>-132.516</b>	<b>-5.532</b>	<b>4%</b>
<b>Risultato operativo</b>	<b>65.375</b>	<b>35.340</b>	<b>30.035</b>	<b>85%</b>
Rettifiche di valore nette per deterioramento	-6.062	-6.004	-58	1%
Accantonamenti netti	-14.596	-13.370	-1.226	9%
Dividendi e utili da partecipazioni	123.724	151.770	-28.046	-18%
Utili (perdite) da investimenti e partecip.	-42	0	-42	n.a.
<b>Utile operativo ante imposte</b>	<b>168.399</b>	<b>167.736</b>	<b>663</b>	<b>0%</b>
Imposte sul reddito del periodo	-20.748	-13.175	-7.573	57%
<b>Utile netto</b>	<b>147.651</b>	<b>154.561</b>	<b>-6.910</b>	<b>-4,5%</b>

La crescita dell'aggregato commissionale (+29%), che si attesta a fine periodo a 137,1 milioni di euro, va attribuita prevalentemente alla crescita delle commissioni derivanti dalla gestione del risparmio (+13,1%), guidate dal successo dei contenitori finanziari innovativi del comparto assicurativo (+7,6%) e delle gestioni di portafoglio (+47,0%), nonché dal collocamento di titoli e OICR alla clientela (+10,7%).

I costi operativi netti si attestano a 138 milioni di euro ed evidenziano una dinamica più contenuta (+4,0%).

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 64,8%.

<sup>4</sup> Al fine di migliorare la comprensione della dinamica gestionale nella rappresentazione del conto economico si è proceduto alla riclassifica, all'interno dell'aggregato delle commissioni nette, degli accantonamenti di natura provvisoria 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 22,2 milioni di euro relativamente al 2018 e di 50,1 milioni per il 2017. Si evidenzia a tale proposito che a partire dal primo semestre 2018 gli stanziamenti provvisori per le incentivazioni a breve termine in corso di maturazione, per un ammontare di 19,2 milioni di euro, sono stati ricondotti anche a livello di schemi di bilancio rispettivamente fra i debiti provvisori e le commissioni passive.

Gli accantonamenti e le rettifiche di valore nette ammontano a 20,7 milioni di euro, in aumento rispetto al corrispondente periodo del 2017 (+1,3 milioni di euro) per effetto, principalmente, della maggior incidenza degli accantonamenti netti per indennità contrattuali alla rete di vendita e delle maggiori rettifiche di valore collettive sul portafoglio titoli.

Quest'ultimo incremento è in massima parte ascrivibile al deterioramento del merito su crediti del comparto dei titoli governativi italiani in base ai nuovi criteri di calcolo delle probabilità di default (PD) forward looking basate su dati di mercato, adottati a seguito della transizione all'IFRS9.

L'utile operativo ante imposte si attesta così a 168,4 milioni di euro in linea con il risultato del corrispondente periodo dell'esercizio 2017.

La stima dell'onere per imposte ammonta invece a 20,8 milioni di euro, con un tax rate complessivo del 12,3%, in aumento per effetto della minor 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 426,5 milioni di euro ed evidenziano un aumento di 25,7 milioni di euro rispetto al valore registrato alla chiusura dell'esercizio precedente.

A fine periodo, l'aggregato di vigilanza presenta un'eccedenza di 246,8 milioni di euro rispetto ai requisiti di capitale per rischi di credito, di mercato e rischi operativi. Il CET1 ratio raggiunge un livello del 17,1% a fronte di un requisito minimo del 6,4% e il Total capital ratio (TCR) raggiunge il 19%.

Il totale complessivo degli asset under management intermediati dalla Banca per conto della clientela e preso a riferimento per le comunicazioni ad Assoreti ammonta al 30 settembre 2018 a 58,5 miliardi, con un incremento del 5,0% rispetto alla fine dell'esercizio precedente. La raccolta netta ha raggiunto i 4,1 miliardi di euro rispetto ai 5,2 miliardi di euro registrati alla fine del medesimo periodo del 2017 (-20,2%).

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

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

BGFML ha chiuso il terzo trimestre 2018 con un utile in corso di formazione pari a 112,1 milioni di euro, con un decremento di 32 milioni rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente per effetto principalmente della diminuzione delle commissioni di performance (-46,1 milioni di euro).

Il margine di intermediazione si attesta a 127,6 milioni di euro (-34,8 milioni di euro), mentre i costi operativi rimangono stabili per un ammontare complessivo di 4,5 milioni di euro, di cui 3,3 afferenti il personale.

Il patrimonio netto della società si attesta a 101,3 milioni di euro, al netto dei dividendi già erogati, in acconto sul risultato 2018 e a saldo per il 2017, per un ammontare di 123,7 milioni di euro.

Complessivamente i patrimoni in gestione al 30 settembre 2018 ammontano a 15.300 milioni di euro, rispetto ai 14.967 milioni di euro del 31 dicembre 2017, con un incremento di 333 milioni di euro.

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

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

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

Gli asset under management ammontano a 1.282 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 nove 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 82-ter, che prevede che gli emittenti quotati aventi l'Italia come Stato membro d'origine:

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

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

Il Resoconto Intermedio sulla Gestione fornisce:

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

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

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

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

Vengono altresì presentate delle note illustrative, contenenti riferimenti ai principi contabili utilizzati e altre note esplicative specifiche relative alle operazioni effettuate nel corso 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 rinvia a tale proposito al Resoconto sulla transizione al principio contabile IFRS9 e IFRS15 pubblicato unitamente alla Relazione finanziaria semestrale consolidata al 30.06.2018 e disponibile sul sito web istituzionale della banca.

Si segnala che, a seguito del completamento della procedura di omologazione, a far data dal 1° gennaio 2018 sono state recepite anche ulteriori 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 di 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) <sup>3</sup>	2017/1988	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
<b>Principi contabili internazionali omologati nel 2018 ed entrati in vigore nel 2018</b>			
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
<b>Principi contabili internazionali omologati ma non ancora entrati in vigore</b>			
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
IFRIC 23 Uncertainty over Income Tax Treatments (issued on 7 June 2017)	2018/1595	24/10/2018	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 altri principi e le interpretazioni entrati in vigore nel 2018 non hanno determinato effetti sostanziali sulle consistenze patrimoniali ed economiche del Gruppo.

### **Prospetti di raffronto**

La lettura dei risultati dei primi nove mesi del 2018 deve essere effettuata tenendo conto degli effetti della prima adozione dei principi contabili IFRS9 e IFRS15, a partire al 1° gennaio 2018.

Come indicato nel Resoconto sulla transizione al principio contabile IFRS9 e IFRS15 allegato alla Relazione finanziaria intermedia consolidata, in conseguenza di tale adozione è stato modificato in particolare il principio contabile che presiede alla classificazione e valutazione degli strumenti finanziari, sono stati adottati nuovi schemi



di bilancio e i contenuti di alcune voci di questi ultimi risultano differenti.

Ai fini del confronto dei dati economici con i dati dei primi nove mesi del 2017 si segnala che gli aggregati relativi alle situazioni infrannuali e al bilancio dell'esercizio 2017, impattati dall'applicazione dell'IFRS 9 non sono stati rideterminati nei loro valori, bensì unicamente esposti secondo il nuovo schema, non essendo prevista dalle specifiche disposizioni dell'IFRS9 e dell'IFRS15 la riesposizione obbligatoria su basi omogenee dei dati di confronto nell'esercizio di prima applicazione del nuovo principio.

Il confronto dei dati patrimoniali nell'ambito dei commenti della relazione sulla gestione risulta invece omogeneo, in quanto lo stato patrimoniale riclassificato e le relative tabelle di dettaglio riportano a raffronto anche i dati riferiti al 1° gennaio 2018, che ricomprendono quindi gli effetti della prima applicazione dell'IFRS 9 e dell'IFRS 15.

### **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 Ass. Ordinaria
			Partecipante	Quota %	
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 30 settembre 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, 6 novembre 2018

IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE



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

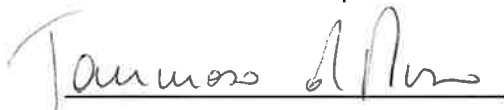
Il sottoscritto Dott. Tommaso DI RUSSO, *Chief Financial Officer* nonché Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari di BANCA GENERALI S.p.A., con sede legale in Trieste, via Machiavelli n. 4, iscritta nel Registro delle Imprese di Trieste al n. 103698, ai sensi dell'art. 154-*bis*,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

**dichiara**

che il Resoconto intermedio sulla Gestione al 30 Settembre 2018 corrisponde alle risultanze documentali, ai libri ed alle scritture contabili.

Trieste, 06 Novembre 2018

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



Tommaso Di Russo