

**EQUITA GROUP**

**Resoconto intermedio  
di gestione al  
31 marzo 2019**



*“Equita è l'Investment Bank italiana indipendente che da più di 45 anni supporta gli investitori istituzionali domestici ed internazionali nelle decisioni di investimento e affianca le imprese e le istituzioni finanziarie con soluzioni innovative e consulenza di qualità per trovare investitori e sostenere la crescita”*

# Corporate Governance

## Consiglio di Amministrazione

Francesco Perilli	Presidente
Andrea Vismara	Amministratore Delegato
Thierry Porté	Vice Presidente (indipendente)
Stefano Lustig	Consigliere (esecutivo)
Sara Biglieri	Consigliere (non esecutivo)
Michela Zeme	Consigliere (indipendente)
Massimo Ferrari	Consigliere (indipendente)

## Collegio Sindacale

Franco Fondi	Presidente del Collegio
Laura Acquadro	Sindaco effettivo
Paolo Redaelli	Sindaco effettivo
Andrea Polizzi	Sindaco supplente
Filippo Annunziata	Sindaco supplente

## Società di Revisione

KPMG S.p.A.

## Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari

Stefania Milanese

## Informazioni aziendali

Sede Legale:	Via Turati 9 - 20121 MILANO
Partita IVA:	09204170964
Numero identificativo :	20070.9
Capitale Sociale (i.v.):	€11.376.344.50
Registro delle Imprese di Milano Num.	2075478
Mercato di quotazione:	MTA di Borsa Italiana S.p.A. - segmento STAR
Simbolo dell'azione della società:	BIT: EQUI

## Equita Group S.p.A.

Telefono:	+39 (02) 6204.1
Indirizzo email:	info@equita.eu
Pagina Web aziendale:	www.equita.eu

# Relazione sulla gestione

## Scenario Macroeconomico

Dopo una fine del 2018 con una decelerazione dell'economia globale, l'inizio del 2019 sembra aver leggermente invertito la tendenza. Le principali banche centrali hanno segnalato l'intenzione di mantenere più a lungo un orientamento decisamente espansivo e ciò ha favorito una flessione dei rendimenti a lungo termine e una ripresa dei mercati. La BCE ha annunciato un nuovo round di TLTRO e ha esteso sino alla fine del 2019 l'orizzonte minimo entro il quale di tassi di riferimento rimarranno invariati. Alla base delle misure adottate dalla BCE si individuano le crescenti preoccupazioni sull'outlook macroeconomico che hanno portato la banca centrale a ridurre le stime di crescita del PIL dell'Eurozona per il 2019 a +1,1% da +1,7%. Sulle prospettive continuano a gravare diversi rischi: il protrarsi delle tensioni commerciali internazionali, nonostante alcuni recenti segnali di distensione; un rallentamento congiunturale superiore alle attese in Cina; le ricadute del processo di uscita del Regno Unito dall'UE (Brexit).

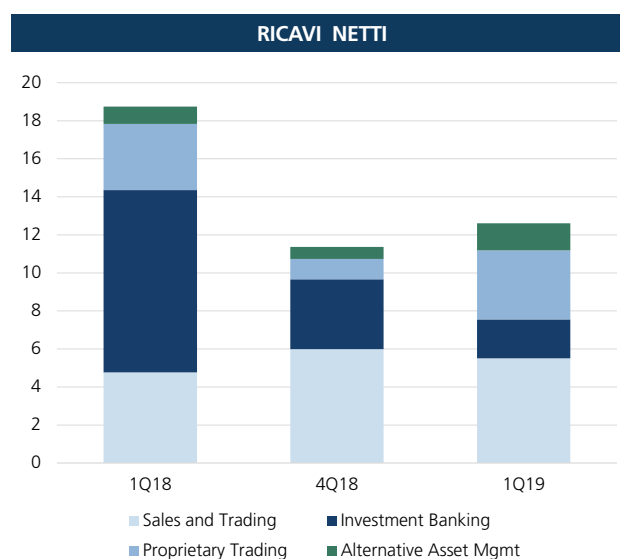
Anche per quanto riguarda l'Italia, il primo trimestre 2019 ha visto un rallentamento del PIL, riducendo così le previsioni di crescita per il 2019. Tali incertezze economiche, accompagnate da quelle di natura politica ed economica hanno influenzato le aspettative degli investitori.

## Analisi di mercato e tendenze di business

I primi tre mesi del 2019 hanno rappresentato per il settore finanziario un periodo contrastato tra corsi di borsa in forte crescita (il principale indice di Borsa Italiana ha registrato +16% da inizio anno) accompagnato da una ridotta volatilità (l'indice è passato da 25,6% di dicembre 2018 a 10,6% di marzo 2019) e da un mercato primario in stallo, con solo sei IPO con controvalore non particolarmente rilevante.

I risultati di Equita sono stati influenzati in particolare dalla scarsa attività degli investitori che si è tradotta in un approccio attendista da parte degli emittenti, riducendo il numero e il controvalore delle nuove emissioni quindi delle nuove matricole.

I Ricavi Netti del periodo sono stati di €12,6 milioni, in riduzione del 33% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente (pari ad € 18,7 milioni) ma in aumento (+12%) rispetto al quarto trimestre 2018.



## Area Mercati

### Sales and Trading

Il mercato azionario italiano nel primo trimestre del 2019 ha registrato un andamento complessivamente positivo. Alla base della performance ci sono fattori di natura tecnica, come l'alleggerimento delle posizioni venutosi a formare nelle ultime settimane del 2018 da parte dei fondi di investimento e il successivo rientro sul mercato ad inizio 2019 oltre a fattori più legati al miglioramento del quadro registrato sui mercati internazionali. Da rilevare anche la sensibile discesa dei rendimenti ed il contestuale restringimento dello spread. Tutti i mercati azionari sono stati comunque decisamente positivi con l'indice S&P500 che ha chiuso il miglior primo trimestre dal 1998 unitamente alla buona performance della Cina e di tutte le piazze continentali.

E' importante rilevare però come il contesto di rimbalzo non sia stato in grado di alimentare un sostanziale recupero dell'attività, i volumi di scambio infatti hanno continuato a mostrare un sensibile calo in linea con quanto già osservato nel terzo e nel quarto trimestre del 2018. Nel primo trimestre 2019 il calo dei volumi è stato nell'ordine del 25% con un fattore prezzo ancora negativo per il mercato Italiano (-12% rispetto al primo trimestre 2018). La volatilità, che è scesa drasticamente nel mese di gennaio, è andata costantemente riducendosi nel corso del trimestre avvicinandosi ai minimi dell'estate 2018.

In forte contrazione il mercato delle nuove quotazioni, infatti nel primo trimestre 2019 sono state registrate solo cinque ammissioni al mercato AIM/MIV e una ammissione al mercato MTA, a dimostrazione che in Italia la fiducia delle imprese ha risentito dell'incertezza sulle politiche economiche determinate anche dal peso del debito pubblico.

Nel primo trimestre 2019 Equita ha registrato un buon posizionamento in termini di quota mercato sulla base dei controvalori azionari intermediati sull'MTA e in conto terzi. A fine trimestre, Equita segna una quota di mercato del 8,8% in aumento rispetto alla quota registrata a fine 2018 pari a 6,6%. Con riferimento al mercato obbligazionario Equita ha registrato un posizionamento attorno al 5,8% in significativo aumento rispetto al dato registrato a fine 2018 pari a 4,2%.

Dal punto di vista dei Ricavi Netti l'area di Sales and Trading ha registrato revenues per €5,5 milioni circa. con un incremento del 15% rispetto allo stesso periodo all'esercizio 2018 (€4,8 milioni).

Hanno contribuito in misura significativa al raggiungimento di questo risultato tutti i nuovi prodotti su cui Equita ha investito negli ultimi dodici mesi: in particolare derivati, Etf e bond.

Le prospettive per il secondo trimestre 2019 sono condizionate da un contesto macroeconomico divenuto maggiormente benevolo ma anche da un andamento tecnico di tutte le piazze internazionali che potrebbe generare una qualche repentina correzione. In termini di volumi, le aspettative sono in linea con quanto registrato nell'ultimo trimestre mentre sul fronte della volatilità non sono esclusi possibili, veloci, risalite.

### Proprietary Trading

Come detto in precedenza, il mercato azionario italiano ha registrato un primo trimestre 2019 con i corsi in salita (+16% da inizio anno) rispetto alla performance negativa dello stesso periodo del 2018 (-0,9%).

I volumi negoziati dal desk di proprietà di Equita sul mercato azionario MTA al 31 marzo 2019 risultano in contrazione (-26%) rispetto allo stesso periodo del 2018.

Al contrario, il team di fixed income, che si è rafforzato anche in termini di risorse nel corso del 2018, ha aumentato la sua attività.

I Ricavi Netti del Proprietary Trading al 31 marzo 2019 sono pari a €3,6 milioni in aumento dell'4% rispetto ai valori registrati nello stesso periodo del 2018 (€3,5 milioni circa) ed in aumento rispetto all'ultimo trimestre 2018 (€11 milioni circa).

Al 31 marzo 2019, i ricavi netti generati da operatività "client-driven e market making" hanno rappresentato oltre la metà dei ricavi netti del team di proprietary trading (in significativa crescita rispetto allo stesso periodo del 2018), mentre la restante operatività è riconducibile alle operazioni di trading direzionale.

Nei primi 3 mesi del 2019 la redditività dei Books di Proprietà si è concentrata sul mondo obbligazionario, sia come intermediazione che come Specialist/Market Making, mentre nello stesso periodo del 2018 gli allargamenti degli spread di credito, la fine del QE e l'introduzione della Mifid2 ne avevano minato la performance.

L'attività di Risk Arbitrage e Merger Arbitrage hanno subito una contrazione, il primo a seguito di un andamento poco volatile degli arbitraggi statistici e il secondo per via del numero di ridotto di operazioni straordinarie con rendimenti interessanti e "drop down" limitato.

L'attività Direzionale è stata limitata dalla view non positiva sull'andamento dei mercati finanziari, strategia che, per il primo trimestre, non ha dato risultati, compensato in parte dallo stock picking.

La volatilità dei mercati ai minimi storici non ha permesso di ottenere grandi risultati sull'attività sui derivati azionari.

L'attività sul Far East è in leggera contrazione mentre nel mondo ETF in leggero aumento.

Il proprietary trading ha aumentato il numero degli strumenti che quotiamo come Specialist / Market Making superando quota 1000.

Per i prossimi mesi del 2019, le aspettative sono di un miglioramento dell'attività direzionale e del trading sulla volatilità, mentre il trend del mondo fixed income ripercorrerà quello fatto nel primo trimestre.

## Investment Banking

Come indicato nei paragrafi precedenti la scarsa attività degli investitori sui mercati finanziari, già iniziata nel quarto trimestre 2018, ha avuto un forte impatto sul numero e controvalore di operazioni di finanza straordinaria realizzate sul mercato italiano nel primo trimestre del 2019. In particolare, nel primo trimestre 2019 sul mercato italiano sono state chiuse 165 operazioni di M&A, dato in leggera contrazione rispetto alle 167 operazioni di M&A del primo trimestre 2018, ma di controvalore significativamente inferiore, sceso da circa € 10 miliardi del primo trimestre 2018 a circa € 4,2 miliardi del primo trimestre 2019. Anche le operazioni di Equity Capital Markets e di Debt Capital Markets realizzate sul mercato italiano hanno registrato un significativo rallentamento nel primo trimestre del 2019, considerato che il controvalore complessivo delle operazioni di Equity Capital Markets è sceso da circa € 2,5 miliardi del primo trimestre 2018 a circa € 0,5 miliardi del primo trimestre 2019 e il controvalore delle emissioni di corporate bonds da parte di emittenti italiani è sceso da circa € 6,2 miliardi del primo trimestre 2018 a circa € 4,7 miliardi del primo trimestre 2019.

I ricavi netti della linea di business Investment Banking hanno risentito del negativo contesto di mercato e nel primo trimestre 2019 sono stati pari a € 2,1 milioni, in riduzione rispetto al medesimo periodo dell'esercizio 2018 (pari a € 9,6 milioni) e rispetto al quarto trimestre 2018 (pari a € 3,7 milioni).

Nel primo trimestre 2019, Equita ha assistito diverse società in operazioni di finanza straordinaria svolgendo, tra l'altro, il ruolo di:

- consulente finanziario di Cedacri nell'acquisizione della società Oasi dal gruppo Nexi;
- consulente finanziario di Chequers Capital nell'acquisizione della società Limonta Sport;
- Joint Bookrunner nell'emissione da parte di Società per la Gestione di Attività – S.G.A. di un prestito obbligazionario senior unsecured da €250 milioni;
- Sole Bookrunner nell'Accelerated Bookbuilding Offering di azioni Aquafil da parte di TH IV, società detenuta da Three Hills Capital Partners;
- Intermediario incaricato del coordinamento della raccolta delle adesioni per l'offerta pubblica di scambio avente ad oggetto azioni Gambero Rosso;
- Intermediario incaricato del coordinamento della raccolta delle adesioni per l'esecuzione dell'obbligo di acquisto avente ad oggetto azioni Nice;
- Intermediario incaricato del coordinamento della raccolta delle adesioni per l'esecuzione dell'obbligo di acquisto avente ad oggetto azioni Parmalat.

L'attività di Corporate Broking continua a rappresentare un'area strategica, soprattutto in termini di cross-selling e cross-fertilization di altri prodotti e servizi di Investment Banking. Nel corso del primo trimestre 2019 è stato registrato un ulteriore incremento del numero di mandati di Corporate Broker e di Specialist.

## Alternative Asset Management

L'area dell'Alternative Asset Management, ha visto nel primo trimestre 2019 un'intensificazione delle attività su tutti i versanti:

- Il team di portfolio management è entrato nel vivo dell'attività di asset allocation del fondo "Euromobiliare Equity Mid Small cap" la cui raccolta si è chiusa a novembre dello scorso anno;
- Il team di private debt ha perfezionato la sottoscrizione di un nuovo investimento in Passione Unghie per €7,8 milioni; inoltre, il team ha posto in essere talune attività propedeutiche alla realizzazione di un secondo fondo di private debt che avrà caratteristiche di investimento simili al primo fondo, tra cui:
  - flessibilità operativa, investendo prevalentemente in finanziamenti senior unitranche e subordinati;
  - scadenze degli investimenti comprese tra 5 e 7 anni;
  - tassi in linea con il mercato.
- Il team di private equity ha proseguito le attività di scouting volte alla ricerca della società target le cui caratteristiche meglio soddisfino i criteri di investimento previsti nello statuto di EPS2. Si ricorda che la durata di EPS 2 è vincolata alla realizzazione della business combination (termine novembre 2019).

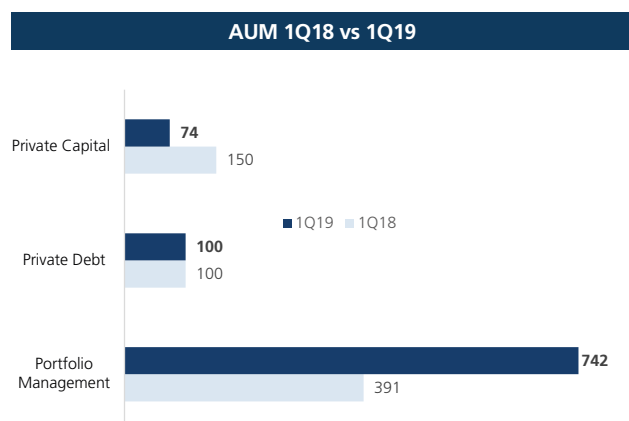
## Research team

Nel corso del primo trimestre dell'esercizio, il team di ricerca ha avviato la copertura di 2 nuove società. A fine periodo, il numero complessivo di società oggetto di ricerca risulta pari a n. 165. di cui n. 122 in Italia e n. 43 in Europa.

Nei primi tre mesi dell'anno, il Research Team ha pubblicato circa 130 ricerche (studi monotematici e settoriali) oltre a una serie di prodotti di periodicità giornaliera, settimanale o mensile (morning notes, un prodotto quantitativo giornaliero dedicato alle operazioni di internal dealing, un prodotto quantitativo settimanale focalizzato sulle revisioni delle stime di utile per azione delle società sotto copertura, due prodotti mensili di sintesi sul mercato italiano e sui titoli europei sotto copertura).

Il team ha organizzato nel trimestre circa 180 incontri tra società quotate e investitori istituzionali. Alcuni di questi incontri sono avvenuti nell'ambito delle 3 conferenze organizzate da EQUITA a Milano e a Londra, dedicate in particolare a emittenti di titoli obbligazionari, alle local utilities e a titoli infrastrutturali.

Come nel menzionato nel Bilancio 2018, il team di ricerca ha confermato anche per il 2018 il posizionamento ai vertici delle principali classifiche di valutazione della qualità della ricerca stilate da Institutional Investor e da Extel.



I ricavi netti dell'area nel primo trimestre 2019 si sono attestati a €1,4 milioni in aumento del 55% rispetto allo stesso periodo del 2018 (pari a €0,9 milioni).



## Performance societaria

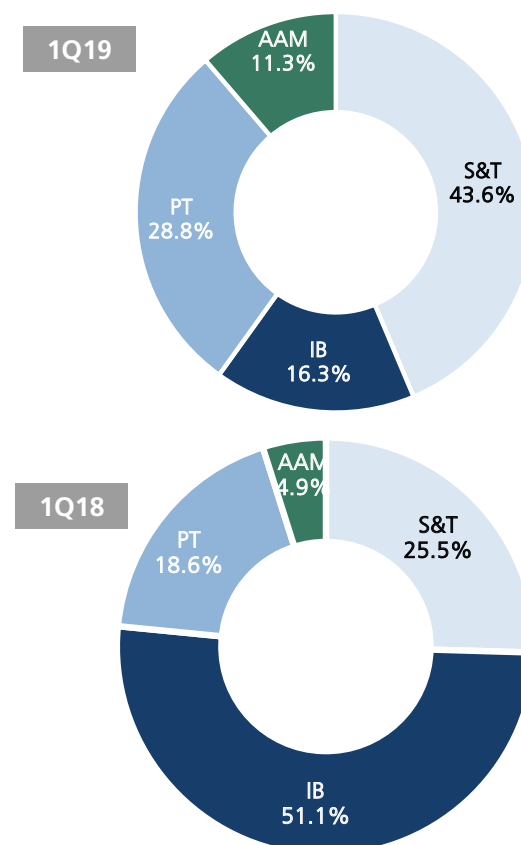
### Conto Economico riclassificato

L'Utile Netto consolidato al 31 marzo 2019 ammonta a €2 milioni, a fronte di €4,4 milioni registrati nello stesso periodo del 2018. L'Area più penalizzata dall'andamento dei mercati finanziari è risultata l'Investment Banking che ha visto acuire il trend di rallentamento del mercato primario già registrato nel quarto trimestre 2018.

La performance positiva del Gruppo è confermata nei coefficienti patrimoniali, che si collocano livelli elevati quali: CET1 e Total Capital Ratio ("TCR") al 24,43%.

L'area del Sales and Trading ha contribuito per il 43,6% dei ricavi netti (25,5% nel primo trimestre 2018). l'area di Investment Banking per il 16,3% (51,1% nel primo trimestre 2018). l'area di Proprietary Trading per il 28,8% (18,6% nel primo trimestre 2018) e l'area di Alternative Asset Management per il 11,3% (4,9% nel primo trimestre 2018), come illustrato dal grafico a lato:

#### CONTRIBUZIONE AI RICAVI NETTI PER AREA DI BUSINESS



Per un'analisi più completa dell'andamento di EQUITA, il conto economico è presentato in forma riclassificata in modo da rappresentare meglio il contributo offerto da ciascuna linea di business ai Ricavi Netti di EQUITA, come illustrato nella tabella:

(€/000)	Q1 2019	Q1 2018	Delta %	Q4 2018	Delta %
Area Mercati:	9.138	8.252	11%	7.076	29%
<i>Sales &amp; Trading</i>	5.505	4.773	15%	5.999	(8%)
<i>Proprietary Trading</i>	3.633	3.479	4%	1.077	237%
Investment Banking	2.051	9.578	(79%)	3.671	(44%)
Alternative Asset Management	1.422	916	55%	547	160%
<b>Ricavi netti</b>	<b>12.611</b>	<b>18.746</b>	<b>(33%)</b>	<b>11.294</b>	12%
Costo del personale	(5.760)	(9.272)	(38%)	(4.594)	25%
di cui Componente Fissa	(4.360)	(3.651)	19%	(4.508)	(3%)
di cui Componente Variabile	(1.400)	(5.621)	(75%)	(86)	n.s
Altre spese amministrative	(4.010)	(3.305)	21%	(3.925)	2%
<b>Totale Costi</b>	<b>(9.770)</b>	<b>(12.578)</b>	<b>(22%)</b>	<b>(8.519)</b>	15%
<i>Comp/revenues</i>	46%	49%		41%	
<i>Cost/income ratio</i>	77%	67%		75%	
<b>Utile Lordo</b>	<b>2.841</b>	<b>6.168</b>	<b>(54%)</b>	<b>2.775</b>	2%
Imposte	(827)	(1.802)	(54%)	(874)	(5%)
<i>Tax rate</i>	(29%)	(29%)		(29%)	
<b>Utile netto del periodo</b>	<b>2.014</b>	<b>4.366</b>	<b>(54%)</b>	<b>1.901</b>	<b>6%</b>

L'**Area mercati** ha registrato nel trimestre ricavi netti per €9,1 milioni in aumento dell'11% rispetto allo stesso periodo del 2018 e del 29% rispetto all'ultimo trimestre del 2019.

Tale risultato è stato raggiunto:

- per il 60% dalla negoziazione in conto terzi che ha registrato una crescita dei ricavi da negoziazione del 15% rispetto allo stesso periodo del 2018. Tale andamento è generato dal contributo positivo della sub area Retail Hub (acquisita a fine maggio 2018 ed operativa nel secondo semestre del 2018) a cui si è contrapposta la riduzione dei ricavi netti generati con la clientela istituzionale.
- Per il 40% dal team di Proprietary Trading (attivo sui portafogli direzionali e client driven e market making), che ha registrato nel trimestre ricavi netti in aumento (+4%) rispetto al primo trimestre 2018. Tale incremento è dovuto dal risultato generato dai portafogli client-driven e Market making in parte compensato dalla riduzione del risultato generato dai portafogli direzionali.

L'area di **Investment Banking** ha registrato una forte contrazione dei ricavi rispetto sia allo stesso trimestre del 2018 (-79%) sia al quarto trimestre 2018 (-44%). Si rammenta che il primo trimestre 2018 era stato particolarmente performante in seguito a condizioni di mercato ottimali per il mercato primario che sono invece venute meno a partire dalla seconda metà dello scorso anno.

L'area di **Alternative Asset Management** ha registrato ricavi in crescita del 55% rispetto al 31 marzo 2018. Tale performance è il risultato delle nuove iniziative avviate nell'ultimo trimestre 2018 dal team di portfolio management. Tra queste si ricordano il lancio di un nuovo fondo in delega a fine 2018 e il collocamento del fondo G10 Blueglen Equita Total Return.

I costi complessivi al 31 marzo 2019 ammontano a circa €9,8 milioni, in riduzione del 22% rispetto allo stesso periodo del 2018. Tale variazione è ascrivibile ai seguenti fattori:

- La riduzione delle Spese del personale (-38% rispetto al 31 marzo 2018) generata dalla riduzione della componente variabile legata al risultato del periodo, in parte controbilanciata dall'incremento della componente fissa in crescita del 19% rispetto al 31 marzo 2018 (ma in linea con il quarto trimestre del 2018) legato all'incremento di organico passato da 123 a 146;

- L'incremento delle altre spese amministrative (+21%), che includono l'allargamento del perimetro di operatività generato dall'acquisizione del ramo Retail Hub da giugno 2019, ascrivibile a:

- o Incremento dei costi IT legato sia ai maggiori volumi di trading sia alle nuove adesioni a piattaforme di negoziazione (es. Hi-MTF) per circa +€0,7 milioni;
- o Incremento dei costi di infoproviding legati al maggior numero di postazioni per l'accesso ai dati di mercato per circa €0,14 milioni;
- o Incremento delle spese commerciali e degli ammortamenti legati a costi capitalizzati per €0,3 milioni circa;
- o Riduzione dei costi per consulenze professionali per €0,3 milioni circa, prevalentemente riconducibili a minori costi di ricerca del personale e al venir meno di spese legali sostenute nel 2018 per le attività di Governance propedeutiche al passaggio di Equita Group al mercato MTA.

Il comp/revenues ratio al 31 marzo 2019 è pari a 46% (in riduzione rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente pari al 49%) ed in lieve aumento rispetto al quarto trimestre 2018 (pari al 41%) ma allineato al totale anno 2018 (46%).

Il cost/income ratio al 31 marzo 2019 è pari al 77%, in aumento rispetto al 31 marzo 2018 (pari a 67%) ma sostanzialmente in linea con il quarto trimestre 2018 (pari al 75%).

Le imposte correnti sul risultato di periodo sono state pari a € 0,8 milioni, con un tax rate allineato alla chiusura dell'esercizio precedente (29,1%).

## Stato Patrimoniale Riclassificato

(€/000)	31/3/2019	31/12/2018	Delta %
Attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico	83.493	60.498	38%
Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	179.586	215.086	(17%)
Partecipazioni	1.555	1.538	1%
Attività materiali e immateriali	22.912	15.624	47%
Attività fiscali	3.706	3.917	(5%)
Altre attività	2.690	1.660	62%
<b>Totale Attività</b>	<b>293.943</b>	<b>298.323</b>	<b>-1%</b>
Debiti	169.522	184.799	(8%)
Passività finanziarie di negoziazione	19.134	8.285	131%
Passività fiscali	2.880	2.009	43%
Altre passività	11.779	14.544	(19%)
TFR	2.469	2.447	1%
Fondi per rischi e oneri	6.075	6.169	(2%)
Patrimonio netto	82.084	80.070	3%
<b>Totale Passività</b>	<b>293.943</b>	<b>298.323</b>	<b>-1%</b>

La voce **Attività finanziarie** valutate al fair value con impatto a conto economico sono aumentate di circa €24 milioni rispetto al 31 dicembre 2018. Tale voce è costituita da:

- Il portafoglio detenuto per la negoziazione il cui incremento è ascrivibile prevalentemente alle maggiori posizioni lunghe su titoli di capitale di circa € 19,7 milioni.
- Le attività finanziarie diverse da quelle negoziazione che includono gli OICR relativi all'investimento nel fondo di Private Debt (per Euro 3,8 milioni) le azioni della EPS 2 S.p.A. (per €0,4 milioni). le azioni della ICF Group (per €0,24 milioni – azioni speciali) e le quote del fondo Blueglen per €48 milioni.

Le **Passività finanziarie** detenute per la negoziazione sono aumentate di €10,8 milioni rispetto al 31 dicembre 2018; tale incremento è ascrivibile prevalentemente a posizioni corte su titoli di capitale quale effetto delle aspettative circa l'andamento del mercato borsistico.

Le **Attività finanziarie** valutate al costo ammortizzato sono diminuite di €355 milioni. Tale variazione è stata generata dall'operatività legata al prestito titoli per circa €9 milioni, dall'incremento per circa €8 milioni dei crediti per servizi e controbilanciati dalla riduzione della liquidità sui conti correnti per effetto sia degli investimenti nel portafoglio di proprietà sia per effetto della liquidazione della componente variabile delle retribuzioni 2018.

Le **Immobilizzazioni materiali** incorporano il citato effetto contabile generato dall'applicazione del principio IFRS 16 a partire dal 1° gennaio 2019. Tra le attività materiali è stato iscritto al 1° gennaio 2019 il valore relativo al diritto d'uso degli immobili in locazione in cui il Gruppo svolge la sua attività ed il valore delle autovetture in locazione per circa €7,5 milioni. L'ammortamento di tali valori al 31 marzo 2019 ammontava a circa €0,3 milioni iscritto a conto economico tra le rettifiche di valore.

Le **Immobilizzazioni immateriali** incorporano oltre ai software capitalizzati anche l'avviamento pagato per l'acquisizione del ramo Retail Hub pari a €0,9 milioni e l'avviamento e marchio. rilevati solo a livello consolidato. relativi alla controllata Equita SIM per €13,1 milioni.

La voce **Altre Attività**, risulta in aumento rispetto ad inizio anno prevalentemente per i risconti attivi, afferenti ai servizi pagati anticipatamente.

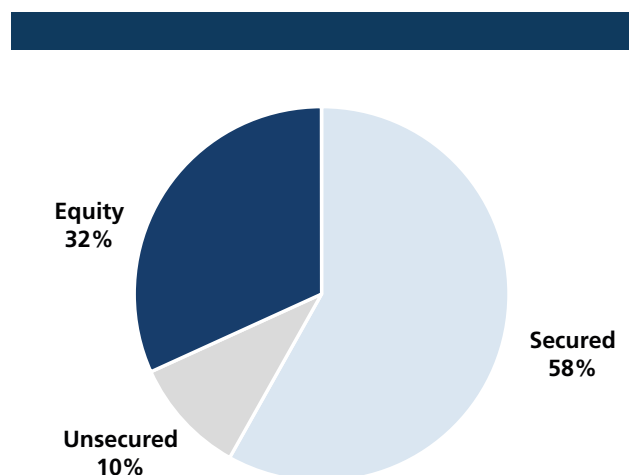
La voce dei **Debiti** include i debiti relativi ai canoni futuri sui beni in leasing contabilizzati in accordo con il principio IFRS 16 (al 31 marzo 2019 ammontano a €7,2 milioni circa al netto delle corrispondenti quote di debito registrate a conto economico in luogo dei canoni di leasing).

Al 31 marzo 2019 i debiti risultano diminuiti di circa €15,3 milioni (al lordo del debito per beni in leasing risulta in diminuzione di €22,5 milioni circa) rispetto al 31 dicembre 2018. La citata riduzione di €22,1 milioni è ascrivibile a minor debito per operazioni da regolare con la clientela (il cui saldo si è ridotto di €27,9 milioni circa) e all'incremento dell'utilizzo delle linee di valuta per circa € 5,5 milioni.

Con riferimento al Finanziamento di Intesa Sanpaolo, l'1° luglio 2018 è stato rinegoziato l'accordo prevedendo una riduzione del rapporto di collateralizzazione (da 110% a 88% dell'ammontare finanziato) ed è stato concesso a Equita SIM un incremento della linea in valuta per un totale finanziato di €125 milioni. Al 31 marzo 2019 il rapporto di collateralizzazione tra le attività finanziarie poste in garanzia e gli importi dovuti dalla controllata EquitaSIM era pari a 88%. Le attività finanziarie poste in garanzia erano costituite dalla liquidità depositata su conti correnti dedicati per €54,7 milioni e da titoli depositati su un conto pegno dedicato per € 55,3 milioni.

Nel primo trimestre 2019 Equita ha finanziato le sue attività tramite l'utilizzo di:

- Linee di credito non garantite per €21,2 milioni (10% del totale);
- Linee di credito collateralizzate per €122,5 milioni (58% del totale);
- Oltre al capitale sociale e le riserve, al netto degli intangibili, quale fonte perpetua di finanziamento per € 67 milioni (32% del totale).



La voce **Altre passività** ha registrato una riduzione di circa €2,8 milioni circa. Tale variazione è dovuta prevalentemente al riconoscimento della componente variabile corrente riferita al risultato 2018.

Sia la voce relativa all'**Indennità di fine rapporto verso dipendenti** ("TFR") che il **Fondi per rischi e oneri** (relativi alla quota differita della remunerazione variabile spettante al personale, in accordo con la direttiva CRD IV) risultano sostanzialmente in linea con il 31 dicembre 2018.

Al 31 marzo 2019, il **Capitale Sociale** di EQUITA Group S.p.A. ammontava a €11.376.345 (di cui €1.376.345 in sede di IPO). per n. 50.000.000 di azioni senza indicazione del valore nominale. Al 31 marzo 2019, le azioni proprie risultano pari a circa €4,5 milioni. La **Riserva Sovraprezzo** ammonta ad € 18,2 milioni.

L'ammontare totale delle **Riserve** del Gruppo al 31 marzo 2019 è pari a a €55 milioni circa ed incorpora l'utile dell'esercizio precedente di €11 milioni che verrà parzialmente distribuito nel mese di maggio 2019 quale dividendo a valere sull'utile 2018 (pari ad € 9.999.434,50).

**L'utile Netto del primo trimestre 2019 ammonta ad €2 milioni circa.**

## Principali Indicatori Patrimoniali

Al 31 marzo 2019 il **Return on Tangible Equity** ("ROTE") è risultato pari al 14,6%, a fronte del 20,4% di fine esercizio 2018.

Al 31 marzo 2019 il **Return on Equity** ("ROE") è risultato pari al 11,6%, a fronte del 16.,% di fine esercizio 2018.

Il **Total Capital Ratio** ("TCR") consolidato è pari a 23,49% ampiamente al di sopra dei limiti prudenziali. anche se in riduzione rispetto al 31 dicembre 2018 (28,67%) per effetto dell'aumento degli RWA ("attività ponderate per il rischio"). dovuto ad una maggiore esposizione agli strumenti finanziari e all'aggiornamento del rischio operativo.

## Andamento del titolo

Le azioni di Equita Group sono negoziate sul segmento STAR del Mercato Telematico Azionario di Borsa Italiana, dal 23 ottobre 2018. Il segmento STAR, dedicato alle medie imprese con capitalizzazione compresa tra 40 milioni e 1 miliardo di euro che si impegnano a rispettare requisiti di eccellenza in termini di trasparenza, vocazione comunicativa, liquidità e Corporate Governance, è stato scelto da Equita per proseguire nel progetto di consolidamento della propria posizione in Italia e di crescita nel contesto internazionale.

Alla data del 29 marzo il titolo Equita ha chiuso le negoziazioni con un prezzo ufficiale di € 3,135 determinando una capitalizzazione di mercato pari a circa €142,5 milioni.

La performance dei primi tre mesi del 2019 è stata del -3,2% (+15,7% in termini di Total Return rispetto al prezzo di quotazione). In termini di volumi nei primi tre mesi del 2019 sono stati scambiati in media circa 39 mila pezzi al giorno.

## Le principali iniziative

### *...di Business*

#### **Riorganizzazione societaria: creazione di Equita Capital SGR S.p.A.**

Al fine di accrescere ulteriormente la capacità competitiva del Gruppo allargando il perimetro dei servizi offerti, il Consiglio di Amministrazione di Equita Group di novembre 2018, ha deliberato l'avvio della progettualità volta a consentire la costituzione di una management company di diritto italiano, completamente partecipata da Equita Group, dedicata in una prima fase alla gestione di fondi alternativi.

Nel mese di gennaio 2019 è stato creato un nuovo veicolo che, dopo aver ottenuto le necessarie autorizzazioni ad operare come società di gestione del risparmio, riceverà tramite un'operazione di scissione proporzionale senza concambio da Equita SIM S.p.A. le attività connesse alla gestione di portafogli in delega, le iniziative connesse alla gestione dei fondi di Private debt e le future iniziative connesse alle attività di private equity.

Equita Group ha costituito la società veicolo, denominata Equita Capital SGR S.p.A., dotandola inizialmente di un capitale sociale pari a € 1 milione. La società resterà inattiva sino al momento in cui Banca d'Italia darà esito all'Istanza di Autorizzazione inviata nella seconda metà di febbraio 2019 dalla Capogruppo.

#### **VI edizione dell'evento in partnership con l'Università Bocconi**

Il 13 febbraio 2019, Equita e Università Bocconi, hanno presentato i risultati della ricerca effettuata sul tema "The Italian corporate bond market: what is happening to the capital structure of Italian non-financial companies?"

Il focus della ricerca si è concentrato sulle motivazioni alla base della scelta delle imprese italiane di ricorrere a finanziamenti di mercato attraverso l'emissione di bond in luogo del canale bancario tradizionale. Lo studio ha confrontato selezionati aspetti finanziari e di business di emittenti e società loro comparabili ed ha studiato il pricing dei titoli emessi in funzione delle loro caratteristiche. In sintesi, dallo studio emerge il bisogno di colmare il gap nelle fonti di finanziamento delle imprese derivante dal calo dei prestiti da parte delle banche e la volontà delle stesse imprese di diversificare maggiormente le fonti di finanziamento delle proprie attività.

Dal lato dell'offerta invece, la riduzione del credito bancario in risposta ai maggiori requisiti di capitale richiesti alle banche è compensato dalla maggiore presenza di investitori in cerca di rendimenti più alti. I risultati evidenziano però che la qualità e le dimensioni dell'impresa possono rivelarsi un ostacolo per l'accesso al mercato. Il mercato domestico è caratterizzato dalla concentrazione di emissioni ad alto rating e di grande volume, occorre quindi promuovere lo sviluppo di una base di investitori in grado di garantire anche alle piccole e medie imprese l'accesso al mercato dell'emissioni obbligazionarie. A valle della presentazione sono state premiate le società che nel 2018 hanno dimostrato la migliore strategia di utilizzo del mercato dei capitali.

### **Prima partnership tra Equita e Altis Università Cattolica**

Il 26 febbraio 2019 Equita e ALTIS "Alta Scuola Impresa e Società dell'Università Cattolica del Sacro Cuore" hanno unito le proprie competenze avviando una partnership focalizzata sulle tematiche di sostenibilità.

La partnership si propone di condurre una ricerca ad-hoc che individui ed analizzi i fattori ESG di rilievo per le PMI italiane, sviluppando un modello di comportamento raccomandato per le tematiche di sostenibilità e che consenta di valutarne il profilo ESG in maniera specifica e comparabile tra le società di pari dimensione.

### **...di governance**

#### **Piano di welfare 2019**

A partire dal mese di febbraio 2019 Equita ha annunciato il nuovo piano di welfare 2019 volto a rafforzare ulteriormente sia le competenze che il benessere delle risorse, promuovendo il concetto di partnership che contraddistingue il Gruppo.

Tra le principali novità emergono:

- Contributo economico per figli minori rivolto a una determinata fascia di dipendenti;
- Incentivi per la prevenzione sanitaria;
- Promozione della consulenza previdenziale in vista di obiettivi di lungo periodo;
- Incentivi per la promozione di attività culturali (es. ingressi ai musei).

Queste novità si sommano al budget annuale per ciascuna risorsa da allocare in servizi e valori non monetari (es. spese mediche e di assistenza, formazione e rimborso spese scolastiche, attività ricreative e sportive, tempo libero).

#### **Nuovo Piano di incentivazione**

La nuova Politica di Remunerazione prevede l'adozione di piani di incentivazione basati su strumenti finanziari come parte della Quota Variabile differita. La quota variabile è assegnata subordinatamente al raggiungimento degli obiettivi di performance e, in generale, al verificarsi di tutte le condizioni del Piano. La Quota Variabile differita può essere parzialmente corrisposta in strumenti finanziari rappresentati da una combinazione di azioni ordinarie della Società ("performance shares") e stock options che danno diritto alla sottoscrizione di azioni ordinarie della Società.

Il Piano è destinato a tutti i dipendenti a cui è riconosciuta una Quota Variabile di almeno Euro 20.000

A servizio del piano di incentivazione è stato previsto:

- L'aumento gratuito del capitale sociale ai sensi dell'art. 2349 del Codice Civile, in una o più volte, entro 5 anni dalla data della delibera assembleare (16 aprile 2018), per un numero massimo di 2,5 milioni di azioni (pari al 5% delle azioni complessivamente in circolazione alla data della delibera assembleare);
- La disposizione delle azioni proprie.

Per il triennio 2019-2021, il numero massimo di Performance Shares e di Stock Options, complessivamente considerate, che potranno essere attribuite nell'ambito del Piano è stato fissato in 3.000.000.

La prima annualità corrisponde al periodo 01/01/2019 - 31/12/2019, il cui processo di valutazione della performance si conclude il 31 dicembre 2019.

## Principi generali di redazione

Il presente Resoconto intermedio di gestione consolidato del Gruppo Equita al 31 marzo 2019 è stato redatto secondo quanto previsto dal Regolamento di Borsa Italiana per le società quotate al segmento STAR (articolo 2.2.3 comma 3), che prevede l'obbligo di pubblicazione del resoconto intermedio di gestione entro 45 giorni dal termine di ogni trimestre dell'esercizio e tenuto conto dell'avviso n. 7587 del 21 aprile 2016 di Borsa italiana. Pertanto, come richiamato nel suddetto avviso, per quanto riguarda il contenuto del Resoconto intermedio di gestione consolidato, si è fatto riferimento a quanto previsto dal preesistente comma 5 dell'articolo 154-ter del D.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 e a quanto chiarito dall'ESMA nelle Q&A sulla Direttiva 2004/109/CE.

Il presente Resoconto intermedio di gestione consolidato del Gruppo è redatto secondo i principi contabili IAS/IFRS emanati dall'International Accounting Standards Board (IASB) e le relative interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) ed omologati dalla Commissione Europea, come stabilito dal Regolamento Comunitario n. 1606 del 19 luglio 2002.

Le voci degli schemi riclassificati di stato patrimoniale e conto economico sono state predisposte a partire dagli schemi di cui alle istruzioni contenute nelle Disposizioni del 30 novembre 2018 "Istruzioni applicate a partire dal bilancio relativo all'esercizio chiuso o in corso al 31 dicembre 2019" emanate da Banca d'Italia.

La moneta di conto è l'euro e i valori sono espressi in migliaia di euro, se non diversamente indicato.

Le compensazioni tra attività e passività e tra costi e ricavi sono effettuate solo se richiesto o consentito da un principio o da una sua interpretazione.

## Area e metodi di consolidamento

Il Resoconto intermedio di gestione consolidato del Gruppo è redatto sulla base delle situazioni contabili al 31 marzo 2019 predisposte dagli amministratori delle società incluse nell'area di consolidamento.

La struttura del Gruppo al 31 marzo 2019 è composta da:

- la controllante Equita Group S.p.A.;
- la società controllata al 100% Equita SIM S.p.A.;
- la società controllata al 50% Equita PEP Holding S.r.l.;
- la società controllata al 100% Equita Capital SGR S.p.A., costituita dalla Capogruppo il 24 gennaio 2019.

Le società del gruppo sono consolidate utilizzando il metodo integrale ad eccezione di Equita PEP Holding S.r.l. che, essendo sottoposta a controllo congiunto, è stata consolidata attraverso il metodo del Patrimonio Netto.

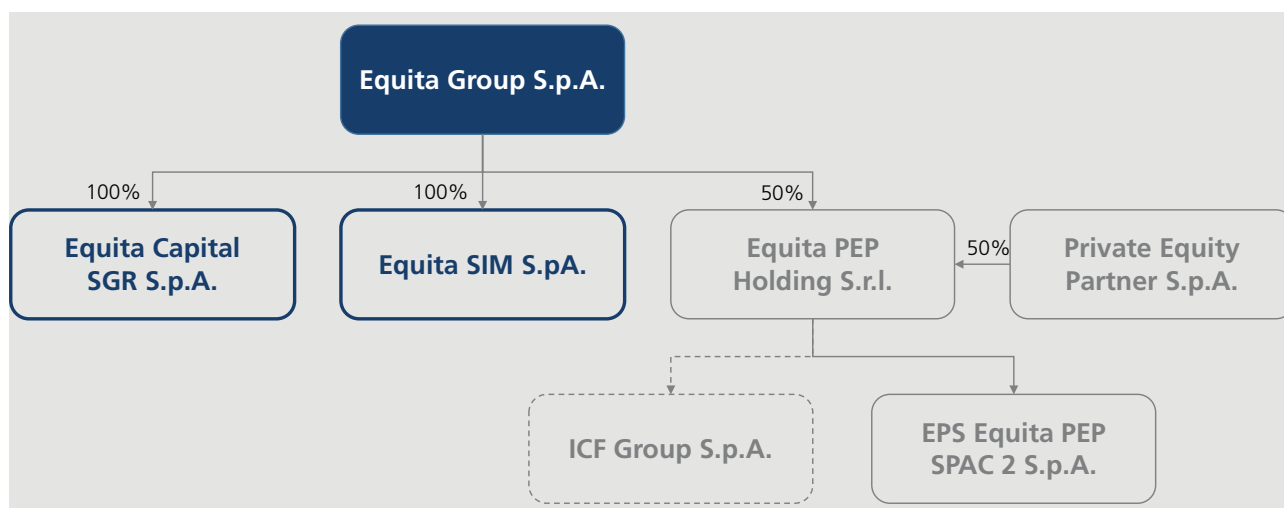
Per quanto riguarda gli effetti derivanti dal metodo di consolidamento si rimanda a quanto riportato nell'apposita sezione del Bilancio consolidato 2018.

Infine, si precisa che il Resoconto intermedio di gestione consolidato del Gruppo non è oggetto di revisione contabile. In calce si riporta la struttura del Gruppo al 31 marzo 2019

## Struttura azionaria e societaria

### IFRS 16 – Leasing

A partire dal 1° gennaio 2019 (con facoltà di applicazione anticipata nel 2018 di cui il Gruppo non si è avvalso) è divenuto applicabile il principio IFRS16 – "Leasing". Tale principio sostituisce il set di principi contabili internazionali e interpretazioni sul leasing e, in particolare, lo IAS17, Il principio fornisce una nuova definizione di leasing ed introduce un criterio basato sul controllo ("right of use" o "diritto d'uso") di un bene per distinguere i contratti di leasing dai contratti di servizi, individuando quali discriminanti:



- l'identificazione del bene.
- il diritto di sostituzione dello stesso.
- il diritto ad ottenere sostanzialmente tutti i benefici economici derivanti dall'uso del bene e
- il diritto di dirigere (vale a dire controllare) l'uso del bene.

Con riferimento al modello contabile da applicarsi da parte del locatario, il nuovo principio prevede che, per tutte le tipologie di leasing, anche operativo, debba essere rilevata un'attività, che rappresenta il diritto di utilizzo ("right of use" o "diritto d'uso") del bene oggetto di locazione e, contestualmente, il debito finanziario relativamente ai canoni da pagare previsti nel contratto.

In tale ambito, il Gruppo ha condotto le attività finalizzate a garantire la piena conformità con il nuovo principio contabile, in particolar modo con riferimento al calcolo e alla contabilizzazione del diritto di utilizzo e dell'associata passività di leasing, aspetti che rappresentano la principale discontinuità rispetto al modello contabile previsto da IAS17. Per le finalità di First Time Adoption, il valore della passività finanziaria è pari al valore attuale dei pagamenti futuri residui alla data di transizione (1° gennaio 2019) e il valore del diritto di utilizzo è uguale a quello della suddetta passività finanziaria maggiorata dei risconti attivi relativi al leasing stesso, rilevati nel prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria immediatamente prima della data dell'applicazione iniziale (31 dicembre 2018).

Il Gruppo ha identificato i contratti di leasing che rientrano nell'ambito di applicazione del principio, ossia:

- contratti di affitto degli immobili utilizzati dal Gruppo;
- contratti di locazione di autovetture concesse in uso promiscuo a taluni dipendenti.

In conformità con le regole del principio, che concede esenzioni al riguardo sono stati esclusi i contratti che hanno oggetto i c.d. "low-value assets" (la cui soglia è stata identificata pari a 5 migliaia di euro), i leasing di durata contrattuale pari o inferiore ai 12 mesi (c.d. "Short term lease") e si è deciso di non applicare il principio ai leasing di attività immateriali (rappresentati principalmente da locazione software).

Con riferimento alla determinazione della passività al valore attuale dei pagamenti dovuti, il tasso di attualizzazione utilizzato è stato determinato sulla base del costo del funding per passività di durata e garanzie simili a quelle implicite nei contratti di leasing.

Per effetto delle nuove regole di contabilizzazione previste dall'IFRS 16, alla data di FTA gli impatti sulla situazione patrimoniale consolidata del Gruppo sono ascrivibili a:

- L'incremento di attività materiali per € 7,5 milioni circa;
- L'incremento dei debiti relativamente ai canoni da pagare previsti dai contratti in essere per €7,5 milioni circa;
- Nessun impatto è stato rilevato nel patrimonio netto consolidato.

## Altre informazioni

### Attività di ricerca e sviluppo

Ai sensi dell'art. 2428 comma 3. punto 1) del Codice Civile, si segnala che nel corso dell'esercizio non è stata svolta alcuna attività di ricerca e sviluppo.

### Rapporti con parti correlate

La procedura Parti Correlate è stata approvata dal consiglio di Amministrazione di Equita Group S.p.A. il 26 luglio 2018 ai sensi del regolamento recante disposizioni in materia di operazioni con parti correlate adottato dalla Consob con deliberazione n. 17221 del 12 marzo 2010 e successive modificazioni e integrazioni.

I rapporti con parti correlate intrattenuti nel corso del primo trimestre del 2019 sono riconducibili a:

- contratti di prestazione di servizi infragruppo con Equita SIM S.p.A., Equita PEP Holding S.r.l.. Per maggiori dettagli in merito a tali contratti si rimanda all'informativa inclusa nel Bilancio 2018;
- compensi corrisposti ad amministratori, sindaci e dirigenti con responsabilità strategiche.

Inoltre, si segnala che il 15 febbraio 2019 Equita Group S.p.A. ha approvato l'operazione tra parti correlate riguardante la scissione parziale proporzionale (di seguito "Operazione") di Equita SIM in Equita Capital SGR S.p.A.. L'Operazione ha ad oggetto la porzione di patrimonio della SIM destinato alla prestazione dei servizi di gestione in delega e di collocamento e comporterà il subentro della SGR in alcuni contratti (i contratti relativi ai servizi di gestione in delega; un contratto relativo al collocamento di un fondo UCITS di diritto irlandese; i contratti di lavoro del team di gestione di portafogli e del team di private debt; il contratto relativo all'attività di placement agent).

L'Operazione, è stata definita come operazione tra parti correlate ma di Minor Rilevanza. Pertanto il Consiglio di Amministrazione di Equita Group S.p.A., previo parere favorevole di un terzo indipendente (nominato in quanto un componente del Comitato Parti Correlate risultava essere non indipendente), ha approvato l'Operazione.

Nel trimestre non sono state poste in essere altre operazioni con parti correlate tali da influire in misura rilevante sulla situazione patrimoniale o sui risultati della Capogruppo, né operazioni atipiche e/o inusuali, anche infragruppo o con parti correlate.



## Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del trimestre

Non si segnalano fatti di rilievo dopo la chiusura del trimestre

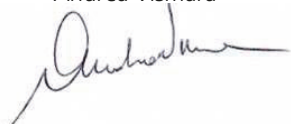
## Sedi Secondarie

EQUITA Group non possiede una sede legale secondaria.

Milano, 9 Maggio 2019

Per il Consiglio di Amministrazione  
L'Amministratore Delegato

*Andrea Vismara*



## Dichiarazione del Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari

La sottoscritta Stefania Milanese, Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Equita Group S.p.A., dichiara ai sensi del comma 2 articolo 154 bis del "Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria" che l'informativa contabile contenuta nel presente Resoconto Intermedio di Gestione Consolidato al 31 marzo 2019 corrisponde alle risultanze documentali, ai libri ed alle scritture contabili.

Milano, 9 maggio 2019

Il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari

*Stefania Milanese*



# Schemi di Bilancio

# Prospetti contabili

## Stato Patrimoniale

Voci dell' Attivo		31/03/2019	31/12/2018
10	Cassa e disponibilità liquide	67	67
20	Attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico	83.493.441	60.497.715
	a) attività finanziarie detenute per la negoziazione	73.951.700	51.583.050
	b) attività finanziarie designate al fair value		
	c) altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value.	9.541.742	8.914.664
30	Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva		
40	Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	179.585.504	215.085.877
	a) crediti verso banche	123.214.576	168.422.006
	b) crediti verso società finanziarie	52.912.862	36.392.389
	c) crediti verso clientela	3.458.066	10.271.483
50	Derivati di copertura		
60	Adeguamento di valore delle attività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)		
70	Partecipazioni	1.554.979	1.538.351
80	Attività materiali	7.811.856	579.594
90	Attività immateriali	15.100.282	15.044.030
100	Attività fiscali	3.706.222	3.916.842
	a) correnti	1.751.940	1.961.312
	b) anticipate	1.954.282	1.955.530
110	Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione		
120	Altre attività	2.690.433	1.659.992
	<b>Totale Attivo</b>	<b>293.942.785</b>	<b>298.322.468</b>

# Prospetti contabili

## Stato Patrimoniale

Voci del Passivo e del Patrimonio Netto		31/03/2019	31/12/2018
10	Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	169.522.202	184.798.886
	<i>a) Debiti</i>	169.522.202	184.798.886
	<i>b) Titoli in circolazione</i>		
20	Passività finanziarie di negoziazione	19.134.172	8.284.500
30	Passività finanziarie designate al fair value		
40	Derivati di copertura		
50	Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)		
60	Passività fiscali	2.880.232	2.008.866
	<i>a) correnti</i>	2.145.959	1.274.593
	<i>b) differite</i>	734.273	734.273
70	Passività associate ad attività in via di dismissione		
80	Altre passività	11.778.519	14.544.410
90	Trattamento di fine rapporto del personale	2.468.822	2.446.878
100	Fondi per rischi e oneri	6.074.850	6.168.937
	<i>a) impegni e garanzie rilasciate</i>		
	<i>b) quiescenza e obblighi simili</i>		
	<i>c) altri fondi rischi ed oneri</i>	6.074.850	6.168.937
110	Capitale	11.376.345	11.376.345
120	Azioni proprie (-)	(4.548.025)	(4.548.025)
130	Strumenti di capitale		
140	Sovrapprezzi di emissione	18.198.319	18.198.319
150	Riserve	55.041.131	44.012.875
160	Riserve da valutazione	2.074	2.074
170	Utile (perdite) del periodo	2.014.145	11.028.403
180	Patrimonio di pertinenza di terzi		
	<b>Totale Passivo e Patrimonio Netto</b>	<b>293.942.785</b>	<b>298.322.468</b>

# Prospetti contabili

## Conto Economico

Voci del Conto Economico		31/03/2019	31/03/2018
10	Risultato netto dell'attività di negoziazione	3.675.883	3.520.290
20	Risultato netto dell'attività di copertura		
30	Utile/perdita da cessione o riacquisto di:		
	a) attività finanziarie disponibili per la vendita		
	b) attività finanziarie detenute sino a scadenza		
	c) altre attività finanziarie		
40	Risultato netto delle attività e passività finanziarie al fair value	254.577	
	a) attività e passività finanziarie designate al fair value		
	b) altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value		
50	Commissioni attive	9.685.174	15.953.873
60	Commissioni passive	(1.189.981)	(813.321)
70	Interessi attivi e proventi assimilati	190.422	72.386
80	Interessi passivi e oneri assimilati	(278.165)	(171.966)
90	Dividendi e proventi simili	255.072	184.517
<b>110</b>	<b>Margine di Intermediazione</b>	<b>12.592.982</b>	<b>18.745.778</b>
120	Rettifiche/riprese di valore nette per rischio di credito di:	27.593	
	a) attività finanziarie valutate al costo ammortizzato;	27.593	
	b) attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva.		
<b>130</b>	<b>Risultato netto della gestione finanziaria</b>	<b>12.620.575</b>	<b>18.745.778</b>
140	Spese amministrative:	(9.403.974)	(12.446.451)
	a) spese per il personale	(6.012.103)	(9.372.889)
	b) altre spese amministrative	(3.391.871)	(3.073.562)
150	Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri		
160	Rettifiche di valore nette su attività materiali	(294.847)	(37.697)
170	Rettifiche di valore nette su attività immateriali	(60.035)	(31.896)
180	Altri proventi e oneri di gestione	(38.911)	(61.589)
<b>190</b>	<b>Costi operativi</b>	<b>(9.797.768)</b>	<b>(12.577.633)</b>
200	Utili (Perdite) delle partecipazioni	18.026	
210	Risultato netto della valutazione al fair value delle attività materiali e immateriali		
220	Rettifiche di valore dell'avviamento		
230	Utili (Perdite) da cessione di investimenti		
<b>240</b>	<b>Utile (perdite) dell'attività corrente al lordo delle imposte</b>	<b>2.840.833</b>	<b>6.168.145</b>
250	Imposte sul reddito del periodo dell'operatività corrente	(826.687)	(1.802.475)
<b>260</b>	<b>Utile (perdite) dell'attività corrente al netto delle imposte</b>	<b>2.014.146</b>	<b>4.365.671</b>
270	Utile (Perdita) delle attività operative cessate al netto delle imposte		
<b>280</b>	<b>Utile (perdite) del periodo</b>	<b>2.014.146</b>	<b>4.365.671</b>
<b>290</b>	<b>Utile (Perdita) del periodo di pertinenza di terzi</b>		
<b>300</b>	<b>Utile (Perdita) del periodo di pertinenza della capogruppo</b>	<b>2.014.146</b>	<b>4.365.671</b>