



**RESOCONTO INTERMEDIO SULLA
GESTIONE
AL 30 SETTEMBRE 2019**



RESOCONTO INTERMEDIO SULLA GESTIONE

AL 30 SETTEMBRE 2019

Consiglio di Amministrazione 31 ottobre 2019

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 S.P.A.

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 nove mesi 2019	7
2. Lo scenario macroeconomico	9
3. Posizionamento competitivo di Banca Generali	11
4. Il risultato economico	16
5. Gli aggregati patrimoniali e il patrimonio netto	32
6. Andamento delle società del gruppo	44
7. I Criteri di formazione e di redazione	46
Dichiarazione ai sensi dell'articolo 154-bis, comma secondo, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58.....	52

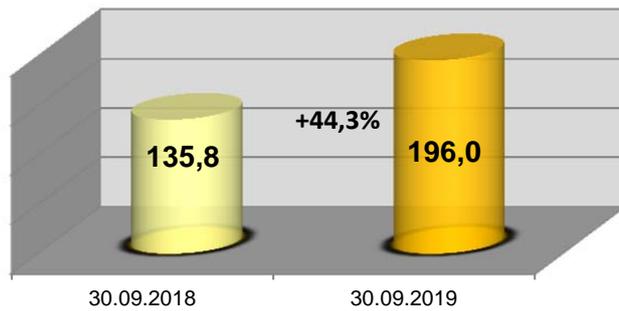
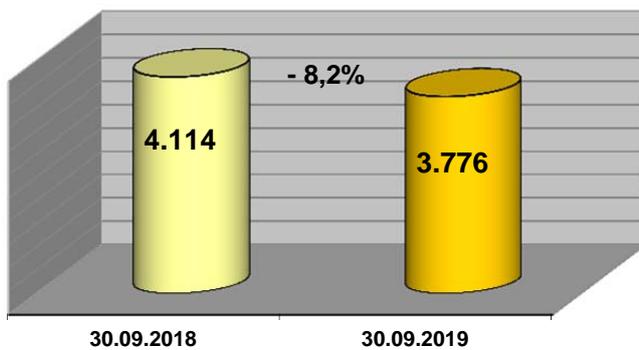
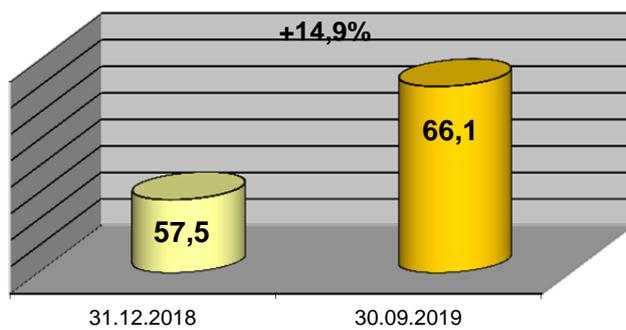
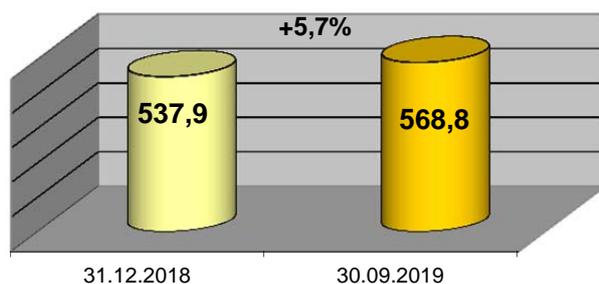
Dati di sintesi patrimoniali finanziari ed economici del Gruppo

Sintesi dei dati economici consolidati	30.09.2019	30.09.2018	Var. %
(milioni di Euro)			
Margine di interesse	53,9	44,2	21,8
Dividendi e risultato netto dell'attività finanziaria	9,3	22,1	-57,8
Commissioni nette (c)	345,2	265,5	30,0
Margine di intermediazione	408,4	331,8	23,1
Spese per il personale	-67,6	-62,8	7,7
Altre spese amministrative nette	-110,3	-113,5	-2,8
Ammortamenti	-21,2	-6,3	238,3
Altri proventi e oneri di gestione	43,4	39,2	10,7
Costi operativi netti	-155,7	-143,3	8,6
Risultato operativo	252,7	188,5	34,1
Accantonamenti	-13,0	-14,6	-11,1
Rettifiche di valore	-2,3	-6,1	-62,6
Utile Ante imposte	237,2	167,7	41,5
Utile netto	196,0	135,8	44,3
Indicatori di performance	30.09.2019	30.09.2018	Var. %
Cost income ratio (c)	32,9%	41,3%	-20,2
EBTDA (b)	273,8	194,7	40,6
ROE (a) (b)	34,2%	25,7%	33,3
EPS - Earning per share (euro)	1,683	1,169	43,9
Raccolta Netta	30.09.2019	30.09.2018	Var. %
(milioni di euro) (Dati Assoreti)			
Fondi e Sicav	996	632	57,6
Wrappers Finanziari	-350	130	-369,2
Wrappers Assicurativi	226	895	-74,7
Risparmio gestito	872	1.657	-47,4
Assicurazioni / Fondi pensione	995	358	177,9
Titoli / Conti correnti	1.909	2.099	-9,1
Totale	3.776	4.114	-8,2
Asset Under Management & Custody (AUM/C)	30.09.2019	31.12.2018	Var. %
(miliardi di euro) (c)			
Fondi e Sicav	15,8	13,2	19,4
Wrappers Finanziari	7,3	6,4	3,5
Wrappers Assicurativi	8,3	7,7	7,4
Risparmio gestito	30,2	27,3	10,6
Polizze vita tradizionali	16,5	15,4	6,9
Risparmio amministrato	18,3	14,8	23,6
Totale	66,1	57,5	14,9
Patrimonio	30.09.2019	31.12.2018	Var. %
(milioni di euro)			
Patrimonio Netto	791,5	734,9	7,7
Fondi Propri	568,8	537,9	5,7
Excess capital	190,8	249,1	-23,4
Total Capital Ratio	17,8%	19,0%	-6,1

(a) Risultato netto rapportato alla media aritmetica del patrimonio netto, comprensivo di utile, alla fine dell'esercizio e dell'esercizio precedente

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

(c) Dati al 30.09.2019 comprensivi degli AUM Assoreti e AUM del Gruppo Nextam per un ammontare complessivo di 1,1 miliardi di euro.

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)	30.09.2019	31.12.2018	Variazione	
			Importo	%
Attività finanziarie al fair value a conto economico	75.912	90.640	-14.728	-16,2%
Attività finanziarie al fair value nella redditività compl.	3.221.993	1.987.315	1.234.678	62,1%
Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	7.782.394	7.166.172	616.222	8,6%
a) Crediti verso banche (*)	1.329.225	1.434.533	-105.308	-7,3%
b) Crediti verso clientela	6.453.169	5.731.639	721.530	12,6%
Partecipazioni	1.587	1.661	-74	-4,5%
Attività materiali e immateriali	272.476	101.834	170.642	167,6%
Attività fiscali	44.806	52.799	-7.993	-15,1%
Altre attività	392.787	335.473	57.314	17,1%
Totale attivo	11.791.955	9.735.894	2.056.061	21,1%

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

voci del passivo (migliaia di euro)	30.09.2019	31.12.2018	Variazione	
			Importo	%
Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	10.568.557	8.675.596	1.892.961	21,8%
a) Debiti verso banche	94.205	128.725	-34.520	-26,8%
b) Debiti verso clientela	10.474.352	8.546.871	1.927.481	22,6%
Passività finanziarie di negoziazione e copertura	15.484	384	15.100	3932,3%
Passività fiscali	20.106	18.018	2.088	11,6%
Altre passività	238.696	142.176	96.520	67,9%
Fondi a destinazione specifica	157.634	164.845	-7.211	-4,4%
Riserve da valutazione	6.766	-11.636	18.402	-158,1%
Riserve	451.610	414.368	37.242	9,0%
Sovrapprezzi di emissione	57.591	57.889	-298	-0,5%
Capitale	116.852	116.852	0	0,0%
Azioni proprie (-)	-37.371	-22.724	-14.647	64,5%
Utile (perdita) di periodo (+/-)	196.030	180.126	15.904	8,8%
Totale passivo e netto	11.791.955	9.735.894	2.056.061	21,1%

Conto economico consolidato

<i>(migliaia di euro)</i>	30.09.2019	30.09.2018	Variazione	
			Importo	%
Interessi netti	53.866	44.236	9.630	21,8%
Risultato netto dall'attività finanziaria e dividendi	9.307	22.063	-12.756	-57,8%
Risultato Finanziario	63.173	66.299	-3.126	-4,7%
commissioni attive	633.113	566.659	66.454	11,7%
commissioni passive	-287.900	-301.127	13.227	-4,4%
Commissioni nette	345.213	265.532	79.681	30,0%
Margine di intermediazione	408.386	331.831	76.555	23,1%
Spese per il personale	-67.619	-62.768	-4.851	7,7%
Altre spese amministrative	-110.300	-113.494	3.194	-2,8%
Rettifiche di valore nette su attività materiali e immat.	-21.152	-6.253	-14.899	238,3%
Altri oneri/proventi di gestione	43.372	39.178	4.194	10,7%
Costi operativi netti	-155.699	-143.337	-12.362	8,6%
Risultato operativo	252.687	188.494	64.193	34,1%
Rettifiche di valore nette per deterioramento	-2.268	-6.062	3.794	-62,6%
Accantonamenti netti ai fondi rischi	-12.973	-14.598	1.625	-11,1%
Utili (perdite) da investimenti e partecip.	-239	-166	-73	44,0%
Utile operativo ante imposte	237.207	167.668	69.539	41,5%
Imposte sul reddito del periodo	-41.177	-31.821	-9.356	29,4%
Utile netto	196.030	135.847	60.183	44,3%

Prospetto della redditività complessiva

<i>(migliaia di euro)</i>	30.09.2019	30.09.2018	Variazione	
			Importo	%
utile netto	196.030	135.847	60.183	44,3%
Altre componenti reddituali al netto delle imposte:				
con rigiro a conto economico:				
differenze cambio	4	-8	12	-150,0%
Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	18.921	-37.280	56.201	-150,8%
senza rigiro a conto economico:				
Utili e perdite attuariali su piani a benefici definiti	-369	-151	-218	144,4%
Totale altre componenti di reddito al netto delle imposte	18.556	-37.439	55.995	-149,6%
Redditività complessiva	214.586	98.408	116.178	118,1%

Resoconto intermedio sulla gestione

1. Sintesi dell'attività svolta nei primi nove mesi 2019

Il Gruppo Banca Generali ha chiuso i primi nove mesi dell'esercizio 2019 con un utile consolidato di 196,0 milioni di euro e con una raccolta netta totale di 3,8 miliardi di euro, che porta il volume complessivo delle attività affidate dalla clientela in gestione al Gruppo bancario a 65 miliardi di euro, in crescita del 13% rispetto alla fine del 2018.

Nel corso del mese di luglio è stata inoltre perfezionata l'acquisizione del gruppo Nextam Partners che ha apportato ulteriori AUM per 1,1 miliardi di euro oltre che un vasto portafoglio di Asset under advisory (AuA) da sviluppare.

La crescita delle masse ha continuato ad orientarsi prevalentemente verso la raccolta amministrata (1,9 miliardi di euro) e le polizze assicurative tradizionali (1,0 miliardi di euro), che meglio riflettono il persistere di un atteggiamento molto prudentiale da parte della clientela.

La rilevante crescita della componente liquida della raccolta (1,5 miliardi di euro) evidenzia 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 i prodotti gestiti si evidenzia invece, l'ottimo riscontro ricevuto dai nuovi comparti della Sicav lussemburghese Lux IM, lanciata nel mese di aprile 2018 e che ha ormai raggiunto un volume di Aum pari a 9,4 miliardi di euro, con una crescita di quasi il 72% rispetto alla chiusura dell'esercizio 2018. Le masse sotto contratto di consulenza evoluta hanno inoltre raggiunto un livello pari ad oltre 4,4 miliardi di euro, con un progresso nel corrente esercizio di oltre 2,2 miliardi di euro.

Il **margin**e di **intermediazione** raggiunge un livello di 408,4 milioni di euro, in crescita del 23,1% rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio 2018, grazie anche all'andamento positivo dei mercati finanziari che ha alimentato la spinta della componente più volatile, costituita dalle commissioni di performance (+59,8 milioni di euro).

Il **margin**e **finanziario**, comprendente la somma del margine di interesse e del risultato netto dall'attività finanziaria e dividendi, registra invece una contrazione rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio 2018 (-9,6 milioni di euro), che aveva però beneficiato dei risultati dell'attività di de-risking effettuata sul portafoglio di proprietà. La contrazione del risultato netto dell'attività finanziaria è stata tuttavia controbilanciata dal significativo progresso del margine d'interesse (+27,8% al lordo degli effetti della transizione all'IFRS16), realizzato grazie all'aumento della dimensione del portafoglio, che, in un contesto di tassi decrescenti, ha leggermente aumentato lo yield medio grazie ad una politica di diversificazione degli investimenti.

I **costi operativi** ammontano a 155,7 milioni di euro, in crescita rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente (+8,6%).

Inoltre nella voce sono state incluse alcune componenti straordinarie legate al trasferimento degli uffici direzionali e alle recenti operazioni di acquisizione per un totale di 3,8 milioni, parzialmente compensate dall'applicazione del nuovo principio contabile IFRS16 che ha comportato a livello dei costi operativi un beneficio complessivo di 1,2 milioni di euro. Al netto di questi effetti, i costi operativi, che includono anche gli oneri collegati alla progettualità Saxo, mostrano una variazione del 5,8%, che comunque si pone in linea con la *guidance* della Banca di un incremento compreso tra il 3-5% per i costi operativi core¹ nel triennio 2019 - 2021.

Sul piano patrimoniale, Banca Generali conferma la solidità dei propri parametri regolamentari, con il CET 1 ratio che si attesta al 16,4% e il Total Capital Ratio al 17,8%.

A tale proposito si evidenzia come la transizione all'IFRS16 abbia comportato una penalizzazione del TCR ratio nell'ordine dei 93 bps, per effetto della rilevazione dei nuovi RWA costituiti dai Right of Use, mentre l'acquisizione del gruppo Nextam, abbia determinato un ulteriore impatto di 70 bps principalmente dovuto alla deduzione dai fondi propri su base consolidata dei nuovi *intangible*.

¹ Totale costi operativi al netto delle spese del personale di vendita.

Pur in presenza di questi impatti, i ratio patrimoniali si attestano su livelli ampiamente superiori ai requisiti specifici fissati per il Gruppo da Bankitalia (CET 1 ratio al 7,75% e Total Capital Ratio al 11,84%, 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 2019 a 65 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 3,6 miliardi di euro, fondi/Sicav distribuiti direttamente dalle società di gestione, oltre agli AUM del gruppo Nextam (1,1 miliardi di euro) per un totale complessivo pari a 70,6 miliardi di euro.

Eventi societari di rilievo

In data 25 luglio 2019, Banca Generali ha perfezionato l'acquisto di una partecipazione totalitaria in Nextam Partners S.p.A., capogruppo dell'omonimo gruppo di SIM che comprende anche le seguenti società, integralmente controllate:

- Nextam Partners SGR S.p.A. attiva nelle gestioni individuali di portafoglio e nelle gestioni collettive di, fondi di diritto nazionale UCITS, e AIF della sicav lussemburghese promossa dal gruppo e di deleghe di gestione di prodotti di terzi;
- Nextam Partners SIM S.p.A., attiva principalmente nella consulenza e nella raccolta, trasmissione ed esecuzione di ordini;
- Nextam Partners LTD, basata a Londra, attiva nella consulenza e nella gestione dei comparti della sicav lussemburghese promossa dal gruppo.

Nextam Partners è una prestigiosa 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 competenze distintive nell'asset management e nell'advisory. Con l'operazione, Banca Generali si arricchisce così di ulteriori professionalità, rafforzate dai risultati e riconoscimenti ottenuti negli ultimi 18 anni dal Gruppo Nextam Partners, amplia la base clienti High Net Worth ed accelera il processo di sviluppo di nuove opportunità operative.

In data 15 ottobre 2019 è stata inoltre perfezionata l'acquisizione del controllo, con una partecipazione pari al 90,1% in BG Valeur Fiduciaria S.A. (società di diritto svizzero) boutique finanziaria attiva nel private banking con sede a Lugano in Svizzera. Il restante 9,9% rimane in capo ai Venditori – che entrano altresì nella nuova governance di Valeur – fermo restando un diritto di opzione in capo a Banca Generali per l'acquisto della partecipazione di minoranza.

L'operazione si inserisce nel più ampio percorso di internazionalizzazione e di crescita avviato da Banca Generali nel settore del private banking finalizzato a rafforzare la gamma dei servizi offerti, cui si aggiungono le competenze distintive di Valeur Fiduciaria nel settore del wealth management, dove la società è attiva dal 2009.

L'ingresso di Banca Generali nel capitale sociale di BG Saxo Sim, con una quota del 19,9% è stato invece posticipato al 31 ottobre.

2. Lo scenario macroeconomico

Nel corso del terzo trimestre si sono registrati due differenti momenti di mercato. Mentre il mese di Luglio è stato contraddistinto da mercati laterali, ad Agosto i principali listini globali hanno subito una correzione a causa di dati macroeconomici in rallentamento rispetto alle attese e dei timori riguardanti una possibile escalation delle tensioni commerciali tra Cina e Stati Uniti. Trump ha annunciato nuovi dazi destinati a colpire principalmente beni di largo consumo per un controvalore di circa 300 miliardi \$ di importazioni cinesi.

A provocare un aumento della volatilità sui mercati ha contribuito anche la situazione politica in Argentina, dove le elezioni primarie hanno visto Mauricio Macri subire una dura sconfitta. Ciò ha colto di sorpresa gli operatori, che hanno reagito con forti vendite di azioni, obbligazioni e valuta dell'Argentina, in particolare l'indice azionario di riferimento del Paese sudamericano, il Merval, è arrivato a perdere il 48% segnando la seconda seduta di sempre a livello globale.

I mercati hanno ritrovato un'intonazione positiva dalla metà del mese di Agosto, aiutati soprattutto dalle politiche monetarie ultra accomodanti delle banche centrali, dalla prospettiva che alcuni paesi in Europa possano adottare delle riforme fiscali che vadano a stimolare l'economia e dalle dichiarazioni più concilianti del presidente americano sul fronte trade war, concedendo una proroga per l'entrata in vigore delle tariffe sui beni cinesi.

Preoccupazioni arrivano dal fronte macroeconomico, col consensus del mercato che stima la crescita globale solo al 2,9% per il 2019 contro il 3,6% dell'anno precedente. Ad Agosto, l'indice di fiducia delle imprese tedesche ha toccato i minimi da sette anni a questa parte, innescando negli investitori il timore di una prossima recessione. La fiducia dell'industria europea ha toccato i minimi da sei anni a questa parte, mentre la fiducia nell'economia è ai minimi dal Febbraio 2015, tutto questo in uno scenario caratterizzato da un'inflazione che nonostante l'ingente liquidità iniettata nel sistema dalle banche centrali non accenna a ripartire. Nella maggior parte dei paesi, i dati relativi al PMI manifatturiero (Purchasing Manager Index) sono in contrazione, in particolare negli Stati Uniti l'indice che misura l'attività manifatturiera ha toccato il minimo da due anni a questa parte. In Cina il prodotto interno lordo è previsto al 6,2% per quest'anno, il più debole tasso di crescita degli ultimi diciassette anni, accompagnato da indicazioni di rallentamento di produzione e consumi al dettaglio.

Sulla scia di dati macro deboli, il rendimento del governativo decennale tedesco è sceso fino a toccare -0,70%. Negli Stati Uniti si è assistito ad una inversione della curva dei rendimenti sulle scadenze due e dieci anni a testimonianza di come le prospettive per i prossimi mesi non sembrano dare particolari motivi di ottimismo circa lo stato dell'economia global, mentre in Italia lo spread BTP-BUND dopo la formazione del Conte-bis è sceso fino a toccare quota 131 bps.

Sul fronte delle politiche monetarie la Banca Centrale Europea, nell'ultimo meeting, ha annunciato la ripresa del quantitative easing a partire dal primo di Novembre al passo di 20 miliardi al mese a tempo indefinito ed il taglio di 10 bps dei tassi di deposito portandoli da -0,40% a -0,50%. Inoltre ha previsto un meccanismo di "tiering" in favore delle banche consentendole di depositare le riserve in eccesso a delle condizioni favorevoli in modo da non andare a gravare troppo sul "net interest margin" di quest'ultime. Un'analisi di Mckinsey segnala infatti come le maggiori private banks europee stiano soffrendo i tassi negativi con un calo dell'8% medio degli utili rispetto al 2018. Anche negli Stati Uniti la FED ha tagliato i tassi di 25 bps, dichiarando che, qualora ce ne fosse la necessità, interverrà a sostegno dell'economia proseguendo il percorso di espansione del proprio bilancio, per questo motivo le principali case di investimento stimano un taglio di altri 50bps da qui alla fine dell'anno.

Sul fronte geopolitico oltre alla trade war desta incertezza sia l'accusa di impeachment nei confronti di Trump che la situazione legata a Brexit. Con riferimento a quest'ultima, l'accordo raggiunto in extremis, lo scorso 17 ottobre, dal nuovo governo britannico con la Commissione Europea, deve infatti ancora essere ratificato sia dal Parlamento europeo che dal Parlamento britannico, rendendo probabile una nuova proroga che non scioglie la situazione di incertezza che ancora avvolge la vicenda.

Per quanto riguarda le valute nel periodo abbiamo assistito ad un apprezzamento del dollaro sull'euro. Quest'ultimo è passato da 1,12 a 1,09 a causa della diversa efficacia di politica monetaria di FED e BCE e dei dubbi sulla crescita dell'Eurozona.

Nel corso del terzo trimestre dell'anno le materie prime hanno mostrato un andamento altalenante con tendenza alla debolezza dipeso essenzialmente dalla componente ciclica del comparto (energia ed industria) mentre il subsettore dei metalli preziosi, in particolare l'oro, si e' mosso in controtendenza registrando forti rialzi. Deboli anche le materie prime agricole. Per quanto riguarda il petrolio da segnalare l'aumento repentino del prezzo avvenuto a Settembre a causa dell'attentato da parte dei ribelli filo iraniani Houthi alla compagnia saudita Aramco.

Prospettive

Per l'ultimo trimestre del 2019 particolare enfasi verrà posta sul flusso di notizie riguardante eventuali manovre fiscali espansive ventilate da numerosi governi a livello globale. E' attesa inoltre una prosecuzione delle politiche monetarie espansive da parte delle principali banche centrali. Particolare attenzione verrà inoltre posta sui dati macroeconomici. Negli Stati Uniti dovrà essere verificata l'efficacia della politica monetaria espansiva della FED. Sul fronte geopolitico andranno seguite con attenzione l'evolversi delle trattative USA / Cina e la negoziazione riguardante Brexit. L'impatto che questi due elementi esogeni potranno avere sui mercati potrebbe infatti essere rilevante. Ad oggi, entrambi i negoziati sembrano ancora lontani da un punto di svolta.

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

Sulla base degli ultimi dati settoriali disponibili, relativi al mese di agosto 2019, il valore della raccolta netta dell'industria del risparmio gestito risulta negativo per circa 1,3 miliardi di euro. Nel segmento dei fondi la raccolta positiva si concentra sui fondi di diritto estero con circa 8,1 miliardi di euro, mentre i fondi di diritto italiano registrano raccolta netta negativa per circa 9,1 miliardi di euro.

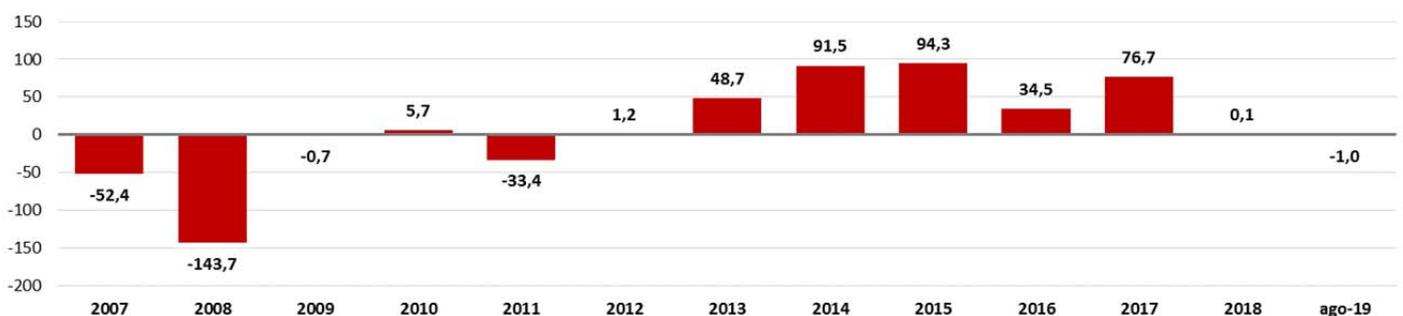
Evoluzione Raccolta Netta e Patrimoni Risparmio Gestito

	Raccolta Netta		Patrimoni	
	ago-19	ago-18	ago-19	ago-18
Fondi diritto italiano	-9.082	1.221	243.292	253.347
Fondi diritto estero	8.098	8.356	793.052	744.182
Totale Fondi Aperti	-984	9.577	1.036.344	997.529
GP Retail	-400	-1098	128.500	128.152
Totale	-1.384	8.479	1.164.844	1.125.681

Fonte: dati Assogestioni aggiornati ad Agosto 2019 in milioni di euro.

Il ruolo assunto dalle reti di consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede era e rimane molto importante: all'interno del sistema di OICR aperti, le reti di consulenti finanziari da gennaio ad agosto 2019 hanno raccolto 5,3 miliardi di euro mentre gli altri canali hanno contribuito negativamente per circa 6,3 miliardi di euro.

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



Fonte: dati Assogestioni aggiornati ad Agosto 2019.

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 2019 ha registrato valori in linea a quelli registrati nel 2018 (+1%). Circa il 42% delle risorse nette investite (pari a 9,6 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		
	31.08.2019	31.08.2018	Variazione
Risparmio gestito	2.358	5.710	-3.352
Risparmio assicurativo	7.259	6.535	724
Risparmio amministrato	13.289	10.482	2.807
Totale	22.906	22.727	179

Fonte: dati Assoreti aggiornati ad Agosto 2019, in milioni di euro

Nell'ambito del risparmio gestito, i primi otto mesi del 2019 evidenziano l'andamento positivo del comparto degli OICR per circa 1.553 milioni di euro e della raccolta netta realizzata sulle gestioni patrimoniali per un controvalore pari a 805 milioni di euro. Il comparto assicurativo continua ad attrarre una quota importante degli investimenti con 7.259 milioni di raccolta netta, di cui 2.740 milioni è destinato alle unit linked e alle polizze multiramo.

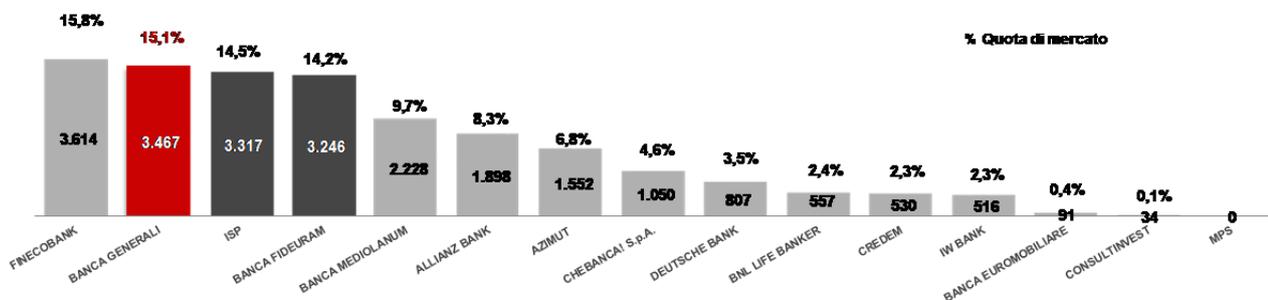
La raccolta netta realizzata in strumenti di risparmio amministrato si attesta a 13.290 milioni di euro, grazie al forte afflusso di liquidità (9,4 miliardi di euro).

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 3.467 milioni di euro a fine agosto 2019 (ultimo dato disponibile di confronto Assoreti), con una quota di mercato pari al 15,1%. La raccolta netta pro-capite per consulente finanziario è pari a 1,7 milioni di euro, che risulta essere del 73% superiore alla media di mercato (1,0 milioni di euro).

RACCOLTA NETTA TOTALE ASSORETI – 22,9 miliardi di euro

Agosto 2019, valori in milioni di euro

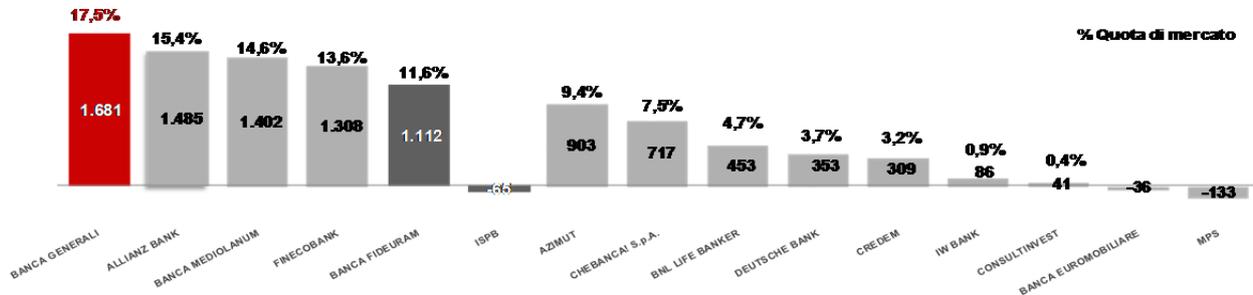


Fonte: Assoreti

In termini di raccolta netta gestita ed assicurativa, Banca Generali è il miglior player del settore con una quota di mercato pari al 17,5% ed una raccolta netta gestita e assicurativa pro-capite di 0,83 milioni di euro, significativamente superiore alla media di mercato di 0,41 milioni di euro.

RACCOLTA NETTA GESTITO E ASSICURATIVO ASSORETI – 9,6 miliardi di euro

Agosto 2019, 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 3.776 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 dei consulenti e private banker di Banca Generali.

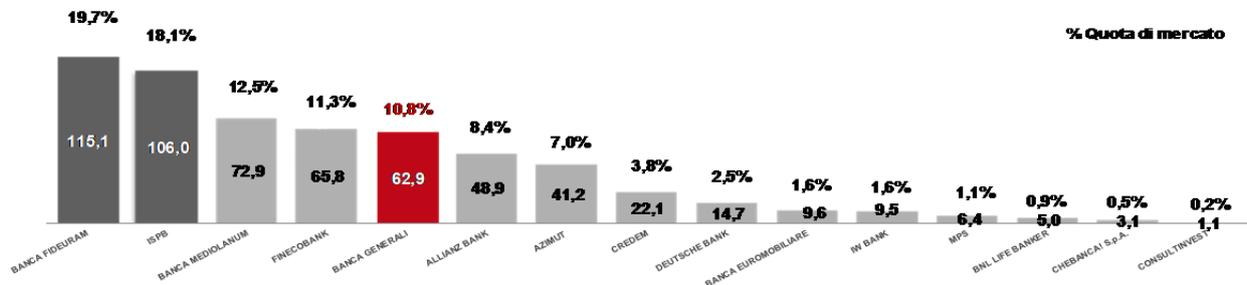
Raccolta netta Banca Generali

(milioni di euro)	Gruppo BG		Variazioni su 30.09.2018	
	30.09.2019	30.09.2018	Importo	%
Fondi e Sicav Gruppo BG	996	632	364	58%
Wrappers Finanziari	-350	130	-480	-369%
Wrappers Assicurativi	226	895	-669	-75%
Totale risparmio gestito	872	1.657	-785	-47%
Totale polizze vita tradizionali	995	358	637	178%
Totale risparmio amministrato	1.909	2.099	-190	-9%
Totale raccolta netta collocato dalla rete	3.776	4.114	-338	-8,2%

Anche a livello di Asset Under Management, Banca Generali a giugno 2019 si conferma tra i primi 5 competitors del mercato Assoreti (attività di distribuzione effettuata attraverso consulenti finanziari) con un valore di AUM pari a 62,9 miliardi di euro e con una quota di mercato del 10,8%.

AUM TOTALI ASSORETI – 584 Miliardi di Euro

Giugno 2019, valori in miliardi di Euro



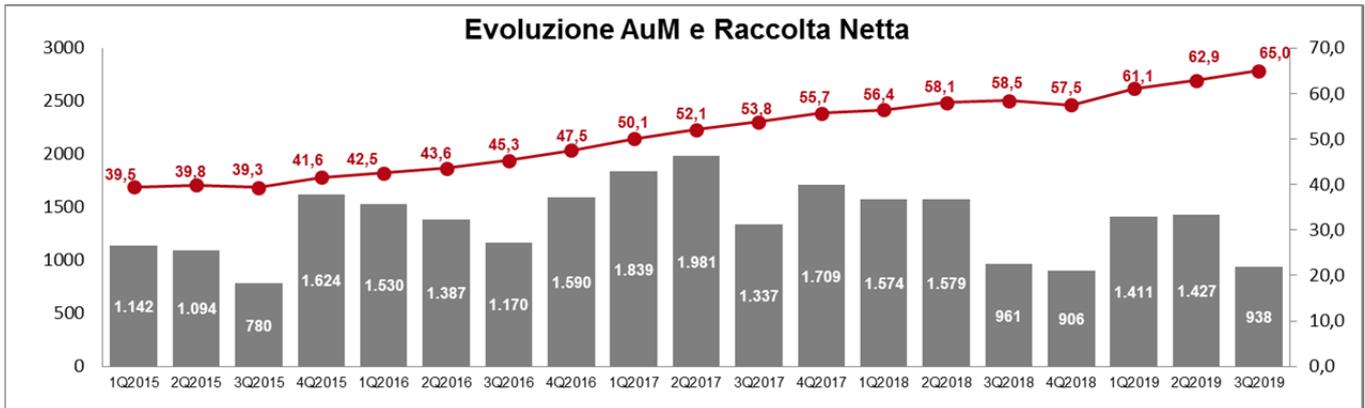
Fonte: Assoreti

Facendo specifico riferimento ai dati di settembre, 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 2019, i valori sono cresciuti del 13,0% rispetto ai dati di dicembre 2018.

Gli AUM in prodotti di risparmio gestito hanno registrato un incremento pari al 10,7%. L'incremento del patrimonio detenuto in fondi e sicav è risultato pari al 16,9%, mentre le polizze vita tradizionali sono cresciute del 6,9%. I prodotti di risparmio amministrato fanno rilevare una crescita pari al 23,6%; 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 31.12.2018	
	30.09.2019	31.12.2018	Importo	%
Fondi e Sicav Gruppo BG	15.454	13.219	2.235	16,9%
Wrappers Finanziari	6.549	6.426	123	1,9%
Wrappers Assicurativi	8.265	7.693	572	7,4%
Totale risparmio gestito	30.268	27.338	2.931	10,7%
Totale polizze vita tradizionali	16.471	15.405	1.066	6,9%
Totale risparmio amministrato	18.280	14.791	3.489	23,6%
Totale AuM collocato dalla rete	65.019	57.534	7.485	13,0%



4. Il risultato economico

In sede di prima applicazione del nuovo principio contabile internazionale IFRS 16 “Leases”, che definisce un modello unico di rilevazione dei contratti di leasing, eliminando la distinzione tra leasing operativi e finanziari, Banca Generali si è avvalsa della facoltà di rilevare l'effetto connesso alla rideterminazione retroattiva dei valori nel patrimonio netto al 1° gennaio 2019, senza effettuare il *restatement* degli esercizi precedenti posti a confronto (*modified retrospective approach*). Gli aggregati economici e patrimoniali relativi al periodo di raffronto presentato possono pertanto non risultare omogenei rispetto a quelli della situazione economica e patrimoniale al 30.09.2019. Ove possibile, tuttavia, sono state fornite le informazioni necessarie a comprendere l'impatto dell'applicazione del nuovo principio. Una più ampia disamina degli effetti della prima applicazione del principio è contenuta nella parte A – Politiche contabili delle Note illustrative del Bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30.06.2019.

In data 25 luglio 2019 è stato perfezionato l'acquisto del Gruppo Nextam Partners, i cui aggregati economici sono pertanto inclusi nella situazione patrimoniale consolidata al 30.09.2019 ma non nella situazione patrimoniale di raffronto del Gruppo al 30.09.2018.

Il contributo economico del Gruppo Nextam Partners, relativo ai soli due mesi di agosto e settembre 2019 incide peraltro in misura non significativa sui principali aggregati economici del Gruppo bancario (pari allo 0,1% del risultato consolidato).

Una disamina preliminare degli impatti dell'acquisizione di tale gruppo sugli aggregati del Gruppo bancario Banca Generali viene comunque presentata nel capitolo 7.2.1 Aggregazioni aziendali - Acquisizione del Gruppo Nextam Partners del presente Resoconto Intermedio consolidato.

Il risultato netto conseguito dal Gruppo alla fine dei primi nove mesi del 2019 si attesta a 196 milioni di euro, con un incremento del 44,3% rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

(migliaia di euro)	30.09.2019	30.09.2018	Variazione	
			Importo	%
Interessi netti	53.866	44.236	9.630	21,8%
Risultato netto della gestione finanziaria e dividendi	9.307	22.063	-12.756	-57,8%
Risultato Finanziario	63.173	66.299	-3.126	-4,7%
Commissioni attive	633.113	566.659	66.454	11,7%
Commissioni passive	-287.900	-301.127	13.227	-4,4%
Commissioni nette	345.213	265.532	79.681	30,0%
Margine di intermediazione	408.386	331.831	76.555	23,1%
Spese per il personale	-67.619	-62.768	-4.851	7,7%
Altre spese amministrative	-110.300	-113.494	3.194	-2,8%
Rettifiche di valore nette su attività materiali e immat.	-21.152	-6.253	-14.899	238,3%
Altri oneri/proventi di gestione	43.372	39.178	4.194	10,7%
Costi operativi netti	-155.699	-143.337	-12.362	8,6%
Risultato operativo	252.687	188.494	64.193	34,1%
Rettifiche di valore nette per deterioramento	-2.268	-6.062	3.794	-62,6%
Accantonamenti netti ai fondi rischi	-12.973	-14.598	1.625	-11,1%
Utili (perdite) da investimenti e partecip.	-239	-166	-73	44,0%
Utile operativo ante imposte	237.207	167.668	69.539	41,5%
Imposte sul reddito del periodo	-41.177	-31.821	-9.356	29,4%
Utile netto	196.030	135.847	60.183	44,3%

Il margine di intermediazione riclassificato² raggiunge un livello di 408,4 milioni di euro, con un progresso di 76,6 milioni di euro (+23,1%) rispetto al 2018, per effetto dei seguenti fattori:

- la resilienza delle **commissioni attive di gestione**, che in un contesto di mercato ancora caratterizzato da una forte propensione alla liquidità e agli investimenti difensivi e da una tendenza strutturale alla compressione dei margini raggiungono un nuovo massimo su base trimestrale (163 milioni di euro), lasciandosi così definitivamente alle spalle gli effetti della forte correzione dei mercati avvenuta nel secondo semestre del 2018;
- l'impulso delle componenti più volatili del conto economico, rappresentate dalle **commissioni di performance**, che grazie anche al rimbalzo registrato dai mercati finanziari, segnano un incremento di 59,8 milioni di euro;
- la **crescita del margine di interesse** che, al lordo dei maggiori interessi passivi rilevati ai sensi dell'IFRS16 sulle passività finanziarie afferenti ai contratti di lease, (2,7 milioni di euro), evidenzia un progresso del 27,8% rispetto al corrispondente periodo del 2018 controbilanciando il minor contributo del **risultato netto dall'attività finanziaria e dividendi** (-12,7 milioni di euro) che già nella prima parte del 2018 aveva beneficiato di un'azione di de-risking sul portafoglio di proprietà della Banca.

Il margine di intermediazione incorpora altresì le modifiche al periodo di ammortamento degli incentivi ordinari corrisposti ai consulenti sulla base degli obiettivi di raccolta, poste in essere a partire dall'ultimo trimestre 2018, che hanno comportato un effetto positivo sull'aggregato commissionale per un ammontare di 16,3 milioni di euro.

I **costi operativi** ammontano a 155,7 milioni di euro, in crescita rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente (+8,6%). La crescita è legata alla netta accelerazione impressa dalla Banca a tutti i progetti strategici in essere. Inoltre nella voce sono state incluse alcune componenti straordinarie legate al trasferimento degli uffici direzionali e alle recenti operazioni di acquisizione per un totale di 3,8 milioni, parzialmente compensate dall'applicazione del nuovo principio contabile IFRS16 che ha comportato a livello dei costi operativi un beneficio complessivo di 1,2 milioni di euro. Al netto di questi effetti, i costi operativi, che includono anche gli oneri collegati alla progettualità Saxo, mostrano una variazione del 5,8%, che comunque si pone in linea con la *guidance* della Banca di un incremento compreso tra il 3-5% per i costi operativi core³ nel triennio 2019 - 2021.

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, raggiunge un ottimo livello del 32,9% mentre il cost/income ratio rettificato⁴, si attesta al 39,9% (42,3% a fine 2018), confermando dunque l'efficienza operativa della Banca su livelli di assoluto rilievo.

Gli **accantonamenti e le rettifiche di valore nette** ammontano a 15,2 milioni di euro, in calo di 5,4 milioni rispetto al corrispondente periodo del 2018 grazie al parziale riassorbimento delle rettifiche di valore collettive su strumenti finanziari, collegate alle minori tensioni sul portafoglio di titoli governativi italiani e all'effetto *one off*, nel primo semestre del 2018, dell'avvio del fondo per indennità di valorizzazione manageriale. Tali effetti sono stati tuttavia parzialmente controbilanciati da maggiori accantonamenti a fondi per rischi ed oneri relativi al personale dipendente e alla svalutazione del bond convertibile Tyndaris.

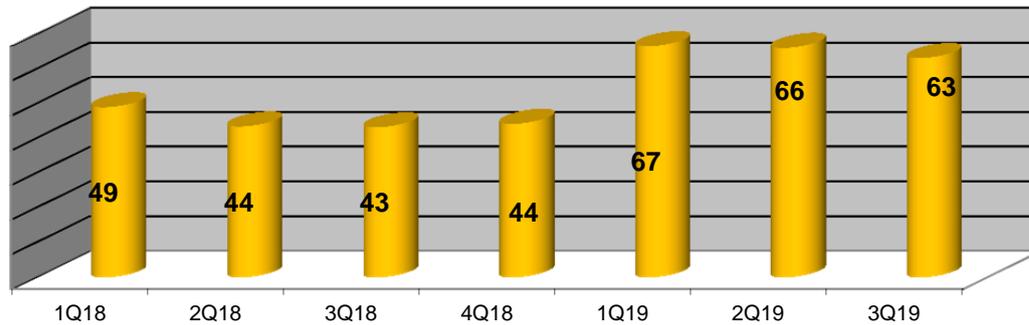
L'**utile operativo ante imposte** si attesta così a 237,2 milioni di euro con una crescita di 69,5 milioni rispetto al corrispondente periodo del 2018. Il carico di imposte dell'esercizio evidenzia invece una riduzione, con un tax rate complessivo che si attesta al 17,4%, per effetto della maggior incidenza della quota dei profitti realizzata in giurisdizioni estere.

² Al fine di migliorare la comprensione della dinamica gestionale nella rappresentazione del conto economico consolidato riclassificato si è proceduto alla riclassifica, all'interno dell'aggregato delle commissioni nette, degli accantonamenti di natura 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 9,2 milioni di euro relativamente al 2019 e di 22,2 milioni per il 2018.

³ Totale costi operativi al netto delle spese del personale di vendita.

⁴ Cost/Income al netto delle performance fees, degli oneri a sostegno del sistema bancario (BRRD) e dei costi connessi a operazioni straordinarie per 1,2 milioni di euro.

Risultato netto trimestrale (milioni di euro)



Evoluzione trimestrale del Conto economico

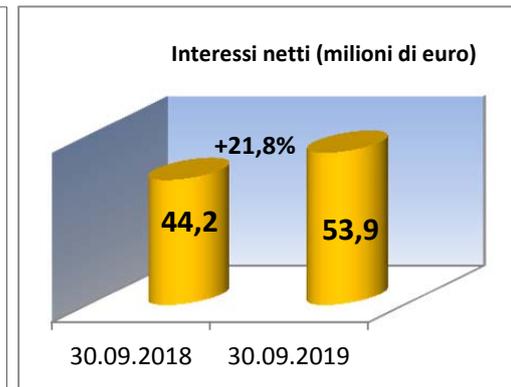
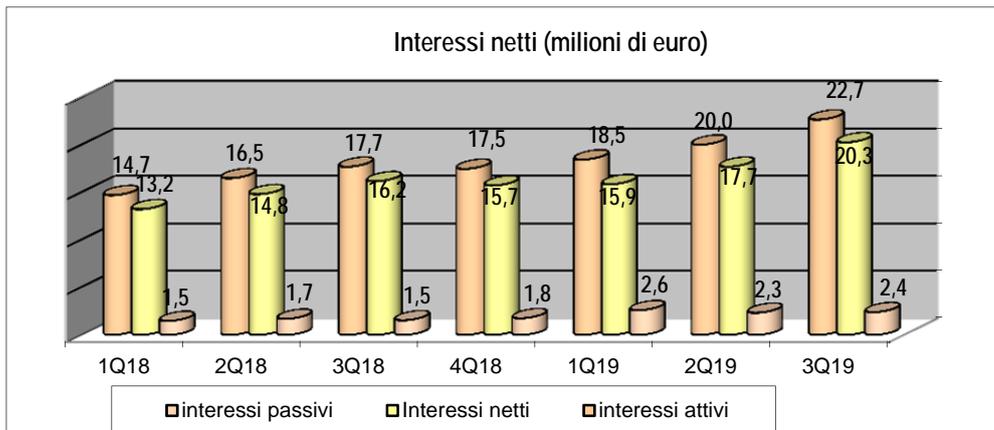
(migliaia di euro)	3Q19	2Q19	1Q19	4Q18	3Q18	2Q18	1Q18
Interessi netti	20.284	17.708	15.874	15.736	16.177	14.816	13.243
Risultato netto dall'attività finanziaria e dividendi	3.261	2.051	3.995	2.056	1.481	5.355	15.227
Risultato Finanziario	23.545	19.759	19.869	17.792	17.658	20.171	28.470
Commissioni attive	208.644	216.495	207.974	175.007	190.056	194.238	182.365
Commissioni passive	-96.505	-97.134	-94.261	-75.217	-99.267	-105.126	-96.734
Commissioni nette	112.139	119.361	113.713	99.790	90.789	89.112	85.631
Margine di intermediazione	135.684	139.120	133.582	117.582	108.447	109.283	114.101
Spese per il personale	-22.608	-23.221	-21.790	-21.459	-20.459	-21.173	-21.136
Altre spese amministrative	-38.878	-36.246	-35.176	-49.000	-39.279	-36.914	-37.301
Rettifiche di valore nette su attività materiali e immat.	-7.360	-7.000	-6.792	-3.048	-2.094	-2.113	-2.046
Altri oneri/proventi di gestione	14.009	15.641	13.722	20.259	12.113	13.125	13.940
Costi operativi netti	-54.837	-50.826	-50.036	-53.248	-49.719	-47.075	-46.543
Risultato operativo	80.847	88.294	83.546	64.334	58.728	62.208	67.558
Rettifiche di valore nette per deterioramento	-1.125	-5.132	3.989	-1.224	-2.456	-3.798	192
Accantonamenti netti	-3.637	-3.215	-6.121	-10.753	-3.987	-5.828	-4.783
Utili (perdite) da investimenti e partecipazioni	-154	-26	-59	-265	-25	-53	-88
Utile operativo ante imposte	75.931	79.921	81.355	52.092	52.260	52.529	62.879
Imposte sul reddito del periodo	-12.701	-13.745	-14.731	-7.813	-8.979	-9.010	-13.832
Utile netto	63.230	66.176	66.624	44.279	43.281	43.519	49.047

4.1 Gli Interessi netti

Il margine di interesse si attesta a 53,9 milioni di euro, con una crescita di 9,6 milioni rispetto al corrispondente periodo del 2018 (+21,8%), che sconta tuttavia anche gli effetti della prima applicazione dell'IFRS16.

Nei primi nove mesi del 2019, infatti, l'applicazione del nuovo principio ha comportato la rilevazione di maggiori interessi passivi, per 2,7 milioni di euro, sulle passività finanziarie afferenti ai contratti di lease. Al netto di tali poste il margine di interesse avrebbe evidenziato un progresso del 27,8%.

La crescita è stata realizzata grazie all'aumento della dimensione media del portafoglio (+10%), che, in un contesto di tassi decrescenti, ha leggermente aumentano lo yield medio grazie ad una politica di diversificazione degli investimenti.



Nel corso dei primi nove mesi del 2019, la dinamica dei tassi di interesse nell'area Euro ha continuato ad essere influenzata dalla politica monetaria accomodante condotta dalla BCE.

A seguito dei Consigli Direttivi dello scorso 12 settembre e 24 ottobre, la BCE, dal 1° novembre 2019, riavvierà il Programma di acquisti (*Quantitative Easing*) ad un ritmo di 20 miliardi di euro al mese. E' stato inoltre deciso un'ulteriore incremento dei tassi d'interesse negativi richiesti sulle operazioni di deposito presso la stessa all'eccezionale livello di -0,50%⁵, pur introducendo dei meccanismi di franchigia parametrati al volume delle Riserve obbligatorie delle banche. E' stato inoltre confermato il proseguimento dell'attività di reinvestimento dei titoli acquistati nell'ambito del Programma terminato nel 2018 per un prolungato periodo di tempo e sono state implementate nuove serie di operazioni di TLTRO.

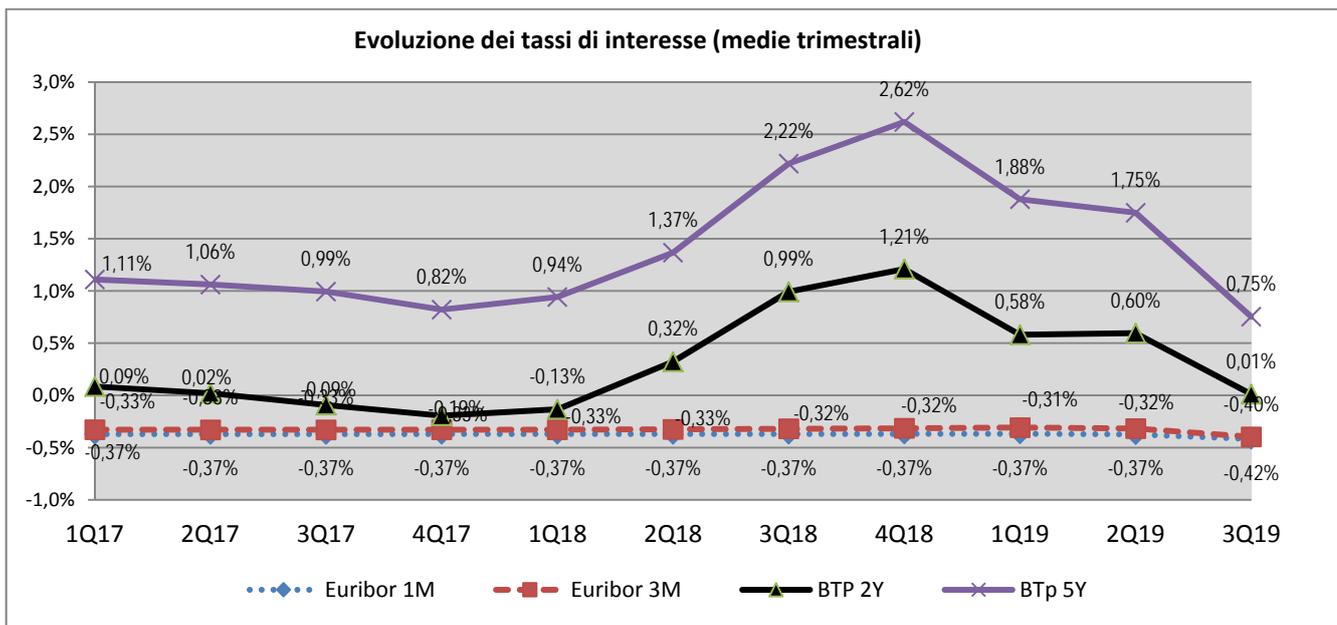
E' stato infine annunciato che la politica accomodante della BCE proseguirà senza vincoli temporali, finché il tasso di inflazione non torni a convergere saldamente su un livello sufficientemente prossimo ma inferiore al 2%. Il perdurare di incertezze connesse a fattori geopolitici, alla minaccia del protezionismo e alle vulnerabilità nei mercati emergenti, unitamente al rallentamento della crescita economica e dell'inflazione nell'area Euro, hanno pertanto condotto la BCE a confermare ed estendere ulteriormente l'orizzonte delle proprie politiche monetarie espansive.

A seguito del nuovo orientamento BCE, la curva dei tassi d'interesse nel mercato interbancario, che aveva evidenziato segnali di ripresa, a fine giugno è tornata ad attestarsi sui minimi storici, 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 2019, al -0,448% medio mensile per l'Euribor a 1 mese e al -0,418% per l'Euribor a 3 mesi.

Il mercato dei titoli di stato italiani è stato invece caratterizzato, a partire dal secondo trimestre 2018, da una elevata volatilità, che ha portato lo spread fra il BTP decennale e il Bund tedesco fino ad un picco di 327 bps, con un conseguente effetto anche sulla curva dei rendimenti dei titoli di stato italiani. A partire dalla fine del 2018 e nel corso del primo semestre 2019, tuttavia, la situazione, pur in presenza di una elevata volatilità, si è parzialmente stabilizzata, permettendo una contenuta riduzione dei tassi di interesse. Lo spread Bund-BTP, che si era mantenuto al di sopra dei 250 bps per quasi tutto il semestre, a fine giugno, grazie anche alla sospensione della procedura di infrazione avviata dalla Commissione UE nei confronti dell'Italia, ha così iniziato a scendere rapidamente, posizionandosi al di sotto dei 200 bps e raggiungendo a fine settembre un livello di circa 140 bps.

Il rendimento dei titoli di stato italiani con vita residua media di 2 anni è così salito dal -0,22% di aprile 2018 al 1,04% di settembre per ridiscendere allo 0,75% a dicembre e tornare al -0,199% a settembre 2019. Le emissioni con vita residua fra 4,5 e 6,5 anni sono invece salite dallo 0,78% di aprile al 2,27% di settembre fino a raggiungere un rendimento medio del 2,21% nel mese di dicembre per poi ridiscendere al minimo dello 0,395% a settembre 2019.

⁵ 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 crescita di 12,3 milioni di euro rispetto al dato del corrispondente periodo del 2018 (+25,0%), trainati dal progressivo impatto dei citati aumenti dei tassi di interesse del mercato obbligazionario sullo stock del portafoglio di investimento della Banca (+12,6 milioni di euro pari ad un incremento del +40,6%). Il rendimento medio ponderato del portafoglio HTC si è attestato a fine periodo all'1,1%.

Gli interessi su finanziamenti alla clientela, in massima parte indicizzati all'Euribor, evidenziano invece una lieve contrazione pur in presenza di una contenuta espansione del volume medio degli impieghi rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio 2018.

La crescita del costo della raccolta da clientela si riferisce sostanzialmente al già citato impatto della transizione all'IFRS16.

Al netto di tale posta l'aggregato beneficia della riduzione degli oneri BCE per effetto del decremento delle giacenze medie dei depositi liberi.

(migliaia di euro)	30.09.2019	30.09.2018	Variazione	
			Importo	%
Attività finanziarie valutate al fair value a conto economico	120	128	-8	-6,3%
Attività finanziarie valutate al fair value nella redditività compl.	3.371	3.499	-128	-3,7%
Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	39.937	27.251	12.686	46,6%
Totale attività finanziarie	43.428	30.878	12.550	40,6%
Crediti verso banche	547	417	130	31,2%
Crediti verso clientela	15.421	16.054	-633	-3,9%
Interessi passivi negativi su passività fin.	1.792	1.582	210	13,3%
Totale interessi attivi	61.188	48.931	12.257	25,0%
Debiti verso banche	453	370	83	22,4%
Debiti verso la clientela	1.301	588	713	121,3%
PCT passivi - clientela	43	0	43	n.a.
Prestito subordinato	1.262	1.245	17	1,4%
Derivati di copertura	278	0	278	n.a.
Passività finanziarie IFRS16	2.650	0	2.650	n.a.
Interessi attivi negativi su attività fin.	1.335	2.492	-1.157	-46,4%
Totale interessi passivi	7.322	4.695	2.627	56,0%
Interessi netti	53.866	44.236	9.630	21,8%

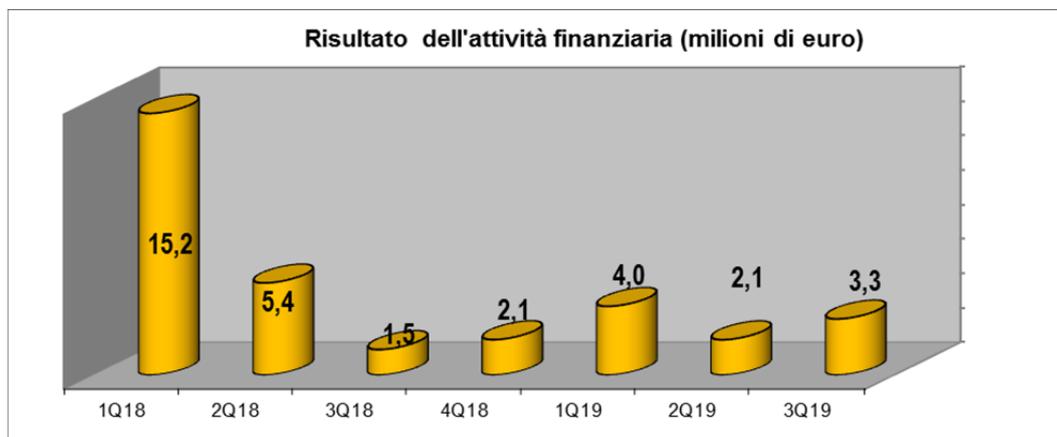
Gli interessi attivi negativi, riconosciuti alle controparti su operazioni di impiego e gli interessi passivi negativi pagati dalle controparti su operazioni di raccolta della Banca ammontano rispettivamente a 1.335 migliaia di euro e a 1.792 migliaia di euro.

Gli oneri sostenuti si riferiscono sostanzialmente alle giacenze presso la Banca Centrale (1.226 migliaia di euro), mentre i proventi maturati provengono dalla raccolta da clientela istituzionale sia del Gruppo Generali che non correlata (1.687 migliaia di euro) e anche da clientela non istituzionale, per specifiche convenzioni e per scaglioni di deposito particolarmente elevati.

(migliaia di euro)	30.09.2019	30.09.2018	Variazione	
			Importo	%
Banche	6	101	-95	-94,1%
Clientela	1.786	1.481	305	20,6%
Totale ricavi per interessi passivi negativi	1.792	1.582	210	13,3%
Banche	1.311	2.440	-1.129	-46,3%
Clientela	24	52	-28	-53,8%
Totale costi per interessi attivi negativi	1.335	2.492	-1.157	-46,4%
Interessi attivi e passivi negativi netti	457	-910	1.367	-150,2%

4.2 Il risultato netto dell'attività di negoziazione e finanziaria

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



Alla fine dei primi nove mesi del 2019, tale aggregato presenta un contributo positivo di 9,3 milioni di euro, in calo di 12,8 milioni di euro rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente, che tuttavia aveva beneficiato delle plusvalenze realizzate a seguito di un'ampia azione di de-risking condotta sul banking book.

(migliaia di euro)	30.09.2019	30.09.2018	Variazione	
			Importo	%
Dividendi e proventi da OICR	2.156	1.540	616	40,0%
Negoziazione di attività fin e derivati su tit. capitale	54	-3	57	n.a.
Negoziazione di attività fin e derivati su tit. debito e tassi int.	593	389	204	52,4%
Negoziazione di quote di OICR	-7	-74	67	-90,5%
Operazioni su titoli	640	312	328	105,1%
Operazioni su valute e derivati valutari	3.818	3.526	292	8,3%
Risultato dell'attività di trading	4.458	3.838	620	16,2%
Titoli di capitale e OICR	-2.819	876	-3.695	-421,8%
Titoli di debito	23	25	-2	-8,0%
Polizze consulenti finanziari	131	0	131	n.a.
Risultato netto delle attività valutate obbl. al fair value a conto ec.	-2.665	901	-3.566	-395,8%
Risultato dell'attività di copertura	-21	0	-21	n.a.
Titoli di debito	5.379	15.784	-10.405	-65,9%
Utili e perdite da cessione su titoli di debito HTC/HTCS	5.379	15.784	-10.405	-65,9%
Risultato dell'attività finanziaria	9.307	22.063	-12.756	-57,8%

Il risultato **dell'attività di trading** è stato nel complesso positivo, grazie al contributo dell'operatività valutaria e ai risultati conseguiti nell'attività di negoziazione in conto proprio in qualità di market maker sui titoli collocati.

Al di fuori del portafoglio di trading, il risultato netto delle attività valutate obbligatoriamente al fair value a conto economico presenta un decremento di -1,2 milioni di euro legato alla integrale svalutazione del valore residuo degli apporti di capitale versati allo Schema Volontario del FITD per la sottoscrizione del bond subordinato Carige e della precedente cartolarizzazione Berenice (-2,3 milioni di euro), solo parzialmente compensata dal positivo risultato degli investimenti in OICR (+1,6 milioni di euro).

La gestione di tesoreria dei titoli di debito allocati nel portafoglio HTCS ha apportato invece un contributo positivo di 3,0 milioni di euro.

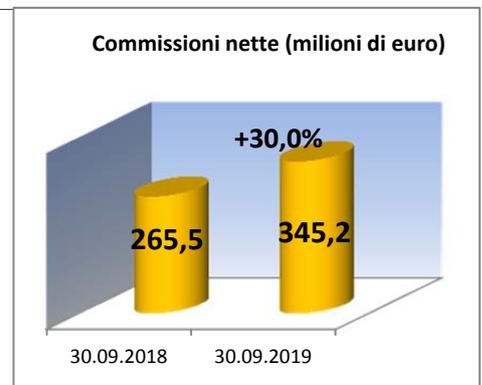
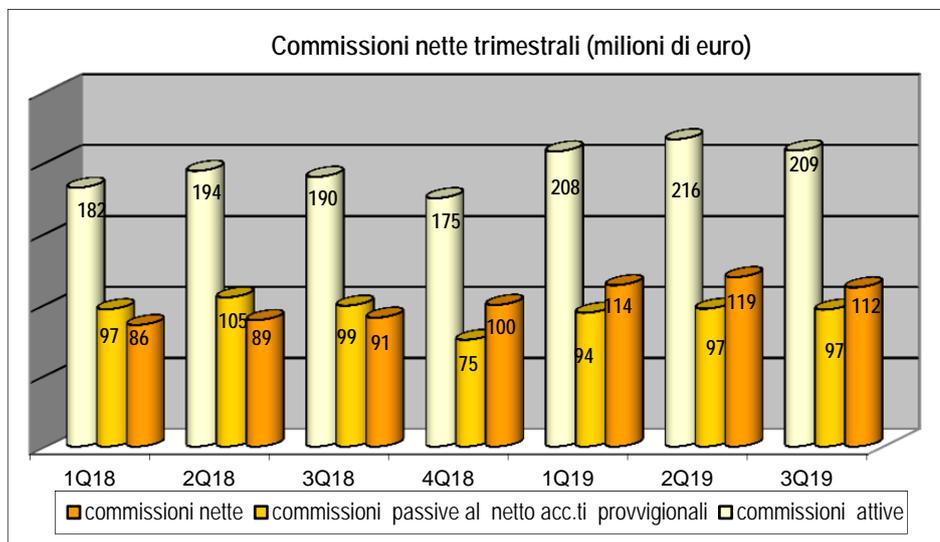
(migliaia di euro)	Rigiro	Utili	Perdite	Plus.	Minus.	30.09.2019	30.09.2018	variazione
riserve								
Titoli di debito al FV nella redditività complessiva	-2.524	5.550	-47	x	x	2.979	13.246	-10.267
Titoli di debito al costo ammortizzato	x	62	0	x	x	62	2.537	-2.475
Attività fin. obbl. valutate al FV:	x	830	-2.195	3.997	-2.959	-327	902	-1.229
Titoli di debito	x	0	0	23	0	23	25	-2
Quote OICR	x	813	-2.195	3.251	-210	1.659	1.694	-35
Titoli di capitale e apporto FITD SV	x	0	0	198	-2.338	-2.140	-817	-1.323
Polizze consulenti finanziari	x	17	0	525	-411	131	0	131
Totale	-2.524	6.442	-2.242	3.997	-2.959	2.714	16.685	-13.971

Nel corso del mese di giugno è stata infine avviata una nuova operatività di fair value hedging sui portafogli HTC e HTCS basata sulla negoziazione con controparti di mercato di asset swap, aventi come sottostanti BTP.

4.3 Le Commissioni nette

Le commissioni nette si attestano su di un livello di 345,2 milioni di euro, in aumento del 30% rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio 2018, grazie al dinamismo delle commissioni attive, trainate soprattutto dalle componenti non ricorrenti legate all'andamento dei mercati e alla contrazione delle commissioni passive (-4,4%), che ha interessato in particolare le provvigioni di incentivazione.

(migliaia di euro)	30.09.2019	30.09.2018	Variazione	
			Importo	%
Commissioni su gestioni di portafoglio collettive e individuali	331.244	286.020	45.224	15,8%
Commissioni di collocamento titoli e OICR	83.903	76.483	7.420	9,7%
Commissioni di distribuzione servizi finanziari di terzi	176.255	167.935	8.320	5,0%
Commissioni di negoziazione e custodia di titoli	17.594	17.417	177	1,0%
Commissioni di consulenza in materia di investimenti	17.021	11.669	5.352	45,9%
Commissioni su altri servizi bancari e finanziari	7.095	7.135	-40	-0,6%
Totale commissioni attive	633.112	566.659	66.453	11,7%
Commissioni offerta fuori sede (*)	258.781	269.779	-10.998	-4,1%
<i>di cui: acc.ti provvigionali ricondotti per incentivazioni e reclut.</i>	<i>9.160</i>	<i>22.239</i>	<i>-13.079</i>	<i>-58,8%</i>
Commissioni negoz. titoli e custodia	4.360	5.616	-1.256	-22,4%
Commissioni su gestioni di portafoglio	20.438	22.062	-1.624	-7,4%
Commissioni su altri servizi bancari	4.320	3.670	650	17,7%
Totale commissioni passive	287.899	301.127	-13.228	-4,4%
Commissioni nette	345.213	265.532	79.681	30,0%



Il contributo del gruppo Nextam all'aggregato commissionale, relativo ai mesi di agosto e settembre ammonta a poco meno di 1,0 milioni di euro, pari allo 0,3% del valore consolidato.

Le commissioni attive

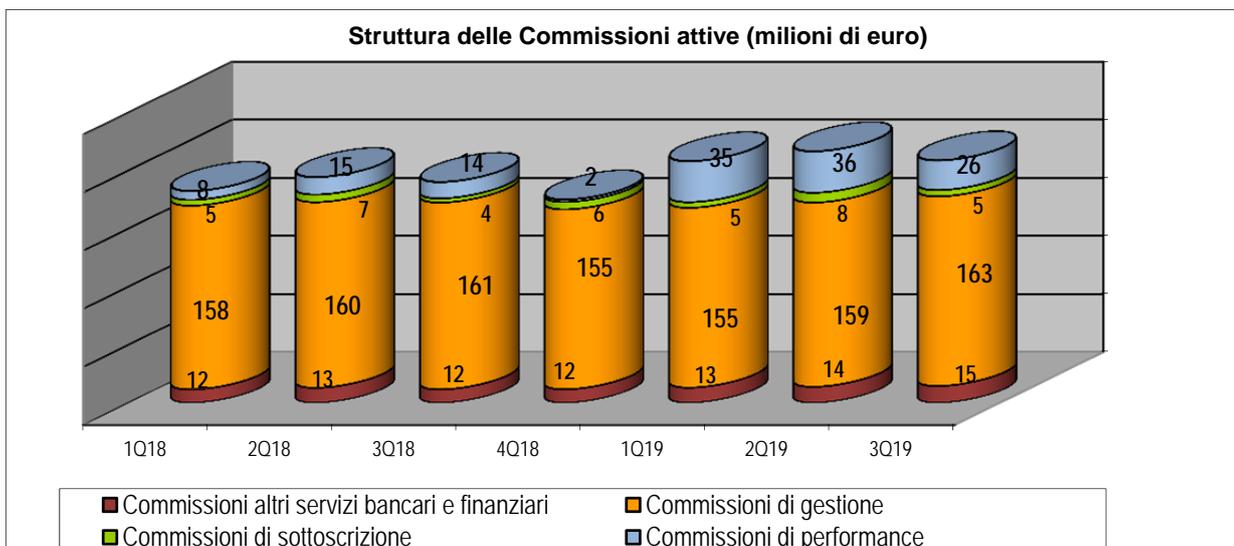
Le commissioni attive raggiungono un livello di 633,1 milioni di euro, in crescita dell'11,7%, per effetto principalmente della già citata crescita delle performance fee maturate in relazione agli ottimi risultati reddituali ottenuti dalle Sicav promosse dal Gruppo nel corso dell'esercizio.

(migliaia di euro)	30.09.2019	30.09.2018	Variazione	
			Importo	%
Commissioni di sottoscrizione	18.729	15.151	3.578	23,6%
Commissioni di gestione	476.332	478.722	-2.390	-0,5%
Commissioni di performance	96.341	36.565	59.776	163,5%
Commissioni su altri servizi	41.710	36.221	5.489	15,2%
Totale	633.112	566.659	66.453	11,7%

L'aggregato delle commissioni di gestione si attesta invece su valori prossimi a quelli della fine del corrispondente periodo dell'esercizio precedente (-0,5%), evidenziando un sostanziale riassorbimento sia degli effetti congiunturali della forte correzione dei mercati avvenuta nell'ultima fase dell'esercizio 2018, che ha in particolar modo colpito il comparto delle gestioni individuali di portafoglio (-7,5%), sia degli effetti strutturali imputabili alla transizione ai modelli commissionali più competitivi dei nuovi comparti LuxIM, per il comparto dalle Sicav promosse dal Gruppo (-5,3%).

La crescita delle commissioni è stata supportata anche dal significativo progresso delle commissioni di sottoscrizione (+23,6%) e delle commissioni da altri servizi bancari e finanziari (+15,2%) e che beneficiano rispettivamente dell'ottimo andamento del collocamento di certificates (+4,0 milioni, pari all'80,6%) e dei maggiori ricavi derivanti dai servizi di consulenza (+5,3 milioni nel periodo di riferimento, pari al 45,9%).

Si segnala a tale proposito la forte espansione delle masse sotto **contratto di consulenza evoluta** che nel corso del 2019 hanno raggiunto un valore complessivo degli Aum pari a 4,4 miliardi di euro, rispetto ai 2,2 miliardi del 2018, con un progresso nel corrente esercizio di oltre 2,2 miliardi di euro.



Le **commissioni derivanti dall'attività di sollecitazione e gestione del risparmio** delle famiglie raggiungono un livello di 591,4 milioni di euro e presentano, al netto della componente non ricorrente già ricordata, un contenuto progresso dello 0,2% rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

(migliaia di euro)	30.09.2019	30.09.2018	Variazione	
			Importo	%
1. Gestioni di portafoglio collettive	273.978	224.217	49.761	22,2%
3. Gestioni di portafoglio in delega da terzi	122	0	122	n.a.
3. Gestioni di portafoglio individuali	57.144	61.803	-4.659	-7,5%
Comm. su gestioni di portafoglio	331.244	286.020	45.224	15,8%
1. Collocamento di OICR	74.170	70.611	3.559	5,0%
<i>di cui sottoscrizione di OICR promossi dal gruppo</i>	3.726	3.096	630	20,3%
2. Collocamento Titoli obbligazionari e azionari	9.733	5.872	3.861	65,8%
3. Distrib. Gest. Portafoglio di Terzi (gpm, gpf, fondi pensione)	597	580	17	2,9%
4. Distrib. Prodotti assicurativi di terzi	175.324	166.890	8.434	5,1%
5. Distrib. Altri prodotti finanziari di terzi	334	465	-131	-28,2%
Comm. Collocamento e Distrib. Servizi fin.	260.158	244.418	15.740	6,4%
Comm. attive gestione del risparmio	591.402	530.438	60.964	11,5%

I ricavi derivanti dalla **distribuzione di prodotti assicurativi** continuano a registrare costanti progressi, +5,1% rispetto al corrispondente periodo del 2018, grazie allo stabile incremento degli AuM medi gestiti relativi al comparto (+6,1%), che evidenzia tuttavia un orientamento più difensivo degli investimenti della clientela. La raccolta assicurativa, nei primi nove mesi del 2019, si è infatti indirizzata su prodotti assicurativi tradizionali di ramo I per un ammontare di 1,0 miliardi di euro su un totale di oltre 1,2 miliardi di euro.

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 calo del 5,3% rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente, per effetto sia dell'incidenza delle classi *istituzionali* rispetto al collocamento *retail* che del profilo commissionale più competitivo dei nuovi comparti Lux IM lanciati a partire dal mese di aprile del 2018. Questi ultimi, tuttavia, hanno anche permesso di ravvivare il collocamento nel comparto retail, controbilanciando il peso degli Istituzionali.

Si evidenzia a tale proposito come l'innovativa formula dei nuovi comparti **LUX IM** abbia permesso un progresso degli AUM da 3,9 miliardi di euro alla fine del primo trimestre 2018 agli attuali 9,4 miliardi di euro (+141%); dal lancio iniziale dei nuovi comparti, la raccolta netta cumulata della Sicav proveniente dalla sola clientela del perimetro Assoreti ha raggiunto un livello di quasi 2,3 miliardi di euro.

Le commissioni di **collocamento di OICR** si attestano a 74,2 milioni di euro, con un incremento del 5,0% rispetto al corrispondente periodo del 2018 che evidenzia la costante domanda da parte della clientela anche di fondi e Sicav *a la cartè*.

Si segnala altresì il successo dell'attività di collocamento di **Certificates** che ha permesso di generare commissioni per oltre 9 milioni di euro a fronte dei 5 milioni registrati nel corrispondente periodo del 2018.

Le **commissioni attive su altri servizi** bancari e finanziari si attestano su di un livello di 41,7 milioni di grazie al già citato sviluppo della consulenza evoluta.

(migliaia di euro)	30.09.2019	30.09.2018	Variazione	
			Importo	%
Commissioni di negoziazione di titoli e custodia	17.595	17.418	177	1,0%
Commissioni di consulenza in materia di investimenti	17.021	11.669	5.352	45,9%
<i>di cui su unit linked gruppo AG</i>	<i>4.397</i>	<i>4.054</i>	<i>343</i>	<i>8,5%</i>
Commissioni servizi di incasso e pagamento	3.118	3.245	-127	-3,9%
Commissioni e spese tenuta conto	1.413	1.534	-121	-7,9%
Commissioni su altri servizi	2.563	2.355	208	8,8%
Totale commissioni attive da altri servizi	41.710	36.221	5.489	15,2%

Le commissioni passive

Le commissioni passive, comprensive degli accantonamenti di natura provvigionale⁶, ammontano 288 milioni di euro ed evidenziano una lieve contrazione rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente (-4,4%). Il pay out ratio complessivo della Banca, rapportato all'aggregato delle commissioni attive (al netto delle performance fee), si attesta quindi al 53,6%, in lieve miglioramento rispetto al 56,8% del corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

(migliaia di euro)	30.09.2019	30.09.2018	Variazione	
			Importo	%
Pay out ordinario	183.670	177.683	5.987	3,4%
Pay out straordinario	61.791	80.871	-19.080	-23,6%
Altri oneri per mantenimento rete	13.320	11.225	2.095	18,7%
Commissioni passive per offerta fuori sede	258.781	269.779	-10.998	-4,1%
Commissioni su gestioni di portafoglio	20.438	22.062	-1.624	-7,4%
Altre commissioni passive	8.680	9.286	-606	-6,5%
Totale	287.899	301.127	-13.228	-4,4%

Le **provvigioni passive per offerta fuori sede**, a favore della rete di consulenti finanziari, si attestano su un livello di 258,8 milioni di euro con un calo di 11,0 milioni di euro rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio 2018 (-4,1%).

L'andamento dell'aggregato incorpora tuttavia le modifiche al periodo di ammortamento degli incentivi ordinari corrisposti ai consulenti sulla base degli obiettivi di raccolta, poste in essere a partire dall'ultimo trimestre 2018, che hanno comportato un effetto positivo sull'aggregato commissionale per un ammontare di 16,3 milioni di euro⁷. A perimetro omogeneo, pertanto, l'aggregato delle commissioni per offerta fuori sede evidenzierebbe un lieve incremento (+2,0%) integralmente attribuibile al payout ordinario e agli altri oneri per mantenimento rete.

Nell'ambito del payout ordinario (+3,4%) la crescita delle provvigioni si riferisce prevalentemente alla prestazione di nuovi servizi, quali quello di advisory e il collocamento di certificates mentre l'andamento dei costi rete (+18,7%) risulta imputabile all'effetto non ricorrente delle maggiori indennità contrattuali erogate nel periodo.

⁶ Le commissioni passive di incentivazione includono anche accantonamenti netti ai fondi provvigionali per un ammontare di 9,2 milioni di euro relativamente al 2019 e di 22,2 milioni per il 2018.

⁷ Si ricorda che la modifica del trattamento contabile degli incentivi ordinari di vendita, che si configura come un cambiamento di stime contabili relativo al periodo di ammortamento dei costi di acquisizione/adempimento dei contratti, in ottemperanza a quanto previsto dello IAS 8, è stata applicata prospetticamente a partire dal quarto trimestre del 2018. Tale modifica, attuata grazie anche alla maggiore flessibilità del principio contabile IFRS15, ha permesso di allineare il trattamento contabile dei costi incrementali riconosciuti alla struttura di vendita in relazione alla crescita organica dei patrimoni in gestione, con quello degli incentivi di reclutamento legati all'acquisizione di nuova clientela (ammortizzati su 5 anni), assicurando così una più efficace correlazione tra l'intero monte provvigionale corrisposto e le commissioni attive generate dagli investimenti della clientela.

Le **commissioni su gestioni di portafoglio**, per un ammontare di 20,4 milioni di euro, si riferiscono in massima parte 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 un calo del 6,5% che risulta sostanzialmente dovuto alla contrazione delle commissioni su attività di raccolta ordini, parzialmente compensato dalle commissioni sui nuovi servizi di Robo4advisory.

(migliaia di euro)	30.09.2019	30.09.2018	Variazione	
			Importo	%
Commissioni su servizi di negoziazione e custodia titoli	-4.360	-5.616	1.256	-22,4%
Commissioni servizi di incasso e pagamento	-3.184	-3.004	-180	6,0%
Commissioni su altri servizi	-1.136	-666	-470	70,6%
Totale altre commissioni passive	-8.680	-9.286	606	-6,5%

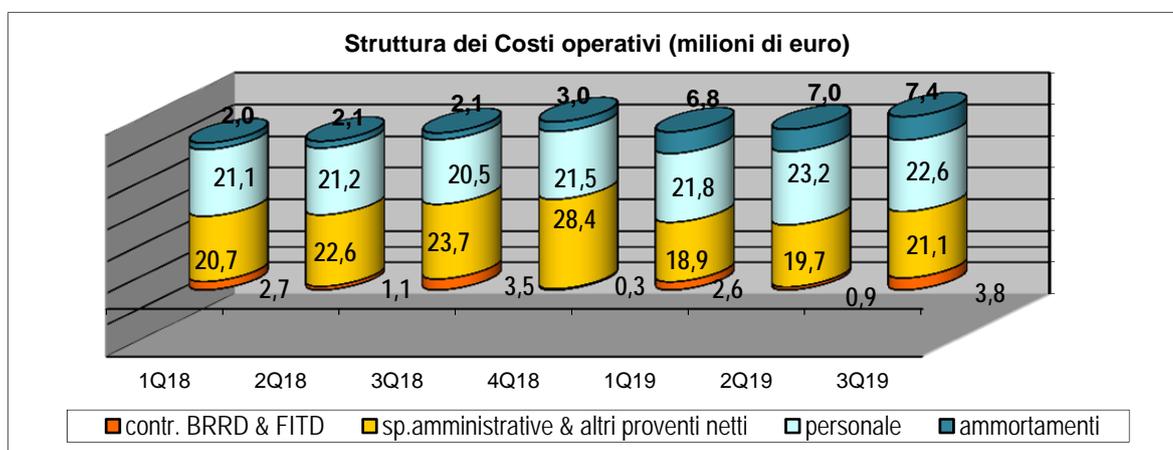
4.4 I costi operativi

L'aggregato dei costi operativi, ammonta a 155,7 milioni di euro, in crescita dell'8,6% rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

(migliaia di euro)	30.09.2019	30.09.2018	Variazione	
			Importo	%
Spese per il personale	67.619	62.768	4.851	7,7%
Spese amministrative (al netto recuperi imposte) e altri proventi netti	59.593	67.030	-7.437	-11,1%
Contributi BRRD e FITD	7.335	7.286	49	0,7%
Rettifiche di valore nette su attività mat. e immat.	21.152	6.253	14.899	238,3%
Costi operativi	155.699	143.337	12.362	8,6%

L'evoluzione dell'aggregato è stata significativamente influenzata dalla prima applicazione dell'IFRS16 che ha comportato la rilevazione nell'esercizio 2019 di maggiori ammortamenti sulle attività costituite dai *Right of Use* relativi ai contratti di lease operativo, afferenti immobili, autovetture e altre attrezzature aziendali per 13,4 milioni di euro, a fronte di minori canoni di locazione/noleggio per 14,6 milioni con un impatto positivo sul totale dei costi operativi di 1,2 milioni di euro.

Il contributo del gruppo Nextam all'aggregato dei costi operativi, relativo ai mesi di agosto e settembre ammonta a poco più di 1,2 milioni di euro (5,7 milioni complessivi nei primi nove mesi dell'esercizio), pari allo 0,8% del valore consolidato.



Le **spese per il personale** dipendente e atipico e per gli amministratori raggiungono un livello di 67,6 milioni di euro con un incremento del 7,7% rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente, per effetto principalmente della crescita componente ordinaria delle retribuzioni (+8,6%), legata anche all'incremento dell'organico medio e parzialmente compensata da una lieve riduzione della componente variabile.

L'incremento degli altri benefici è invece imputabile all'adeguamento delle valutazioni attuariali relative ai piani di assistenza sanitaria a lungo termine del personale dirigente.

Il costo del personale di vendita ammonta nel complesso a 10,3 milioni di euro e non presenta significative variazioni rispetto all'esercizio precedente.

(migliaia di euro)	30.09.2019	30.09.2018	Variazione	
			Importo	%
1) Personale dipendente	66.439	61.605	4.834	7,8%
Retribuzione ordinaria	51.061	47.014	4.047	8,6%
Retribuzione variabile e incentivazioni	10.745	10.837	-92	-0,8%
Altri benefici a favore dei dipendenti	4.633	3.754	879	23,4%
2) Altro personale	106	120	-14	-11,7%
3) Amministratori e Sindaci	1.074	1.043	31	3,0%
Totale	67.619	62.768	4.851	7,7%

Il personale del Gruppo con contratto di lavoro dipendente è costituito a fine periodo da 960 unità, in netta crescita di 73 unità rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente per effetto anche dell'ingresso delle 40 nuove risorse provenienti dal Gruppo Nextam; l'organico medio evidenzia invece un più contenuto incremento di 7 unità rispetto ai primi nove mesi del 2018.

	30.09.2019	30.09.2018	Variazione		media pond. (*)		Variazione Importo
			Importo	%	3Q19	3Q18	
Dirigenti	64	49	15	30,6%	56	49	7
Quadri di 3° e 4° livello	160	151	9	6,0%	157	150	8
Restante personale	736	687	49	7,1%	646	654	-8
Totale Personale dipendente	960	887	73	8,2%	859	852	7

(*) media ponderata trimestrale con part time convenzionalmente al 50%

L'aggregato delle **altre spese amministrative e altri proventi netti** si attesta su di un livello di 59,6 milioni di euro con una contrazione di 7,4 milioni rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente (-11,1%).

La voce è stata tuttavia direttamente impattata dalla già citata prima applicazione dell'IFRS16 che ha comportato la riesposizione di una parte rilevante dei canoni di locazione/noleggìo (14,6 milioni di euro).

Le spese amministrative inoltre includono alcune componenti straordinarie legate alle recenti operazioni di acquisizione e al trasferimento degli uffici direzionali per un totale di 3,8 milioni di euro.

Al netto di tali effetti le spese amministrative evidenzieranno pertanto un incremento del 6,7%.

(migliaia di euro)	30.09.2019	30.09.2018	Variazione	
			Importo	%
Rettifiche/riprese di valore su imm. materiali	1.155	1.137	18	1,6%
Rettifiche/riprese di valore su diritti d'uso acquisiti con il leasing	13.492	0	13.492	n.a.
Rettifiche/riprese di valore su imm. immateriali	6.505	5.116	1.389	27,2%
Totale	21.152	6.253	14.899	238,3%

Gli **oneri relativi ai Fondi di Risoluzione e Tutela depositanti** ammontano a 7,4 milioni di euro e includono una stima dei contributi ordinari al Fondo di tutela dei depositanti (FITD), che maturano nel terzo trimestre dell'anno e i contributi ordinari già versati al *Single Resolution fund* (2,6 milioni di euro).

Anche per l'esercizio 2019, inoltre, il Fondo di Risoluzione Nazionale, gestito dalla Banca d'Italia ha proceduto a richiamare una nuova tranche di contributo addizionale a copertura degli oneri pregressi sostenuti per gli interventi di risoluzione delle "quattro banche" effettuati nel 2015 (0,9 milioni di euro).

4.5 Accantonamenti netti ai fondi per rischi ed oneri

Gli **accantonamenti netti** di natura non provvigionale ammontano a 13,0 milioni di euro con un decremento di 1,6 milioni di euro per effetto principalmente della riduzione degli stanziamenti a copertura di impegni contrattuali con la rete di vendita che nel precedente esercizio scontavano l'impatto dell'avvio del nuovo istituto dell'indennità di valorizzazione manageriale.

Al netto di tale posta, gli accantonamenti si riferiscono all'indennità di fine rapporto e alle varie tipologie di indennità contrattuali a favore della rete di vendita tra cui gli stanziamenti connessi all'avvio del terzo ciclo 2019-2026 del Programma quadro di fidelizzazione della rete dei consulenti finanziari.

Si evidenzia infine l'andamento in controtendenza dei fondi per rischi ed oneri del personale che nel precedente esercizio erano stati influenzati positivamente dal riassorbimento a conto economico di stanziamenti pregressi eccedenti a copertura di oneri afferenti piani d'ingresso ormai chiusi di Relationship Manager.

(migliaia di euro)	30.09.2019	30.09.2018	Variazione	
			Importo	%
Fondo rischi e oneri su personale	2.528	-211	2.739	n.a.
Fondo rischi contenzioso	968	971	-3	-0,3%
Fondo rischi indennità contrattuali Rete di vendita	9.125	11.674	-2.549	-21,8%
Altri fondi per rischi ed oneri	379	2.203	-1.824	-82,8%
Garanzie e impegni	-27	-39	12	-30,8%
Totale	12.973	14.598	-1.625	-11,1%

4.6 Rettifiche di valore

Le **rettifiche di valore nette da deterioramento** si attestano a 2,3 milioni di euro, con un miglioramento di 3,8 milioni di euro rispetto al corrispondente periodo del 2018.

Le riprese di valore si riferiscono, per un ammontare di 4,0 milioni di euro, al riassorbimento a conto economico delle riserve collettive, accantonate nel precedente esercizio, sui titoli di debito non deteriorati dei portafogli HTC e HTCS.

Nel complesso la variazione positiva rispetto al corrispondente periodo del 2018, che invece aveva registrato maggiori rettifiche per 6,0 milioni di euro, ammonta a 9,8 milioni di euro e dipende dalla significativa contrazione dei parametri di mercato su cui, in base all'IFRS9, vengono determinate le probabilità di default (PD), a seguito della riduzione delle tensioni sul mercato dei titoli governativi italiani.

Nel secondo trimestre dell'anno si è tuttavia anche proceduto alla svalutazione analitica, per un ammontare di 6,5 milioni di euro, del bond subordinato di 14 milioni di euro emesso da Tyndaris Services Ltd, in scadenza a fine 2021. La svalutazione è dovuta alle attuali difficoltà economiche della proprietà del Gruppo Tyndaris e all'esigenza da parte di quest'ultima di cedere le proprie attività nell'ambito dell'asset management.

(migliaia di euro)	Rettifiche	Riprese	30.09.2019	30.09.2018	Variazione
	di valore	di valore			
Rettifiche/riprese specifiche	-7.117	944	-6.173	-114	-6.059
Titoli di debito	-6.561	0	-6.561	6	-6.567
Crediti deteriorati portafoglio bancario	-462	933	471	-85	556
Crediti funzionamento vs clientela	-94	11	-83	-35	-48
Rettifiche/riprese di portafoglio	-101	4.006	3.905	-5.948	9.853
Titoli di debito	0	3.957	3.957	-5.893	9.850
Finanziamenti in bonis a clientela e banche	-101	49	-52	-55	3
Totale	-7.218	4.950	-2.268	-6.062	3.794

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

Le **imposte sul reddito** dell'esercizio su base corrente e differita sono state stimate nella misura di 41,2 milioni di euro, con un incremento di 9,4 milioni di euro rispetto alla stima effettuata alla fine del corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

(migliaia di euro)	30.09.2019	30.09.2018	Variazione	
			Importo	%
Imposte correnti dell'esercizio	-37.922	-33.658	-4.264	12,7%
Imposte di precedenti esercizi	14	34	-20	-58,8%
Variazione delle imposte anticipate (+/-)	-3.820	-111	-3.709	n.a.
Variazione delle imposte differite (+/-)	551	1.914	-1.363	-71,2%
Totale	-41.177	-31.821	-9.356	29,4%

Il tax rate complessivo stimato si attesta al 17,4%, in calo rispetto al dato rilevato alla fine del corrispondente periodo dell'esercizio precedente per effetto principalmente della crescita della quota di utile realizzato in giurisdizioni estere.

I primi nove mesi dell'esercizio 2019 si chiudono, così, con un utile netto base per azione pari a 1,68 euro.

	30.09.2019	30.09.2018	Variazione	
			Importo	%
Utile d'esercizio (migliaia di euro)	196.030	135.847	60.183	44,3%
Utile attribuibile alle azioni ordinarie	196.030	135.847	60.183	44,3%
Numero medio delle azioni in circolazione	116.482	116.164	318	0,3%
EPS - Earning per share (euro)	1,68	1,17	0,51	43,9%

4.8 La redditività complessiva

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

Alla fine dei primi nove mesi dell'esercizio 2019, quest'ultima componente evidenzia un contributo positivo complessivo di 18,9 milioni di euro, a fronte di una variazione netta negativa di 37,3 milioni di euro registrata alla fine del corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

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

- crescita delle plusvalenze valutative nette, per un ammontare di 25,4 milioni di euro, al netto di 2,0 milioni riferibili alle riprese di valore su riserve collettive;
- riduzione di preesistenti riserve negative nette per riassorbimento a conto economico in sede di realizzo per 2,5 milioni di euro;
- effetto fiscale netto negativo connesso a tali variazioni e dovuto a incrementi e di DTA e riassorbimenti di DTL (-9,0 milioni di euro).

<i>(Migliaia di euro)</i>	30.09.2019	30.09.2018	Variazione	
			Importo	%
utile netto	196.030	135.847	60.183	44,3%
Altre componenti reddituali al netto delle imposte:				
con rigiro a conto economico:				
differenze cambio	4	-8	12	-150,0%
Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	18.921	-37.280	56.201	-150,8%
senza rigiro a conto economico:				
Utili e perdite attuariali su piani a benefici definiti	-369	-151	-218	144,4%
Totale altre componenti di reddito al netto delle imposte	18.556	-37.439	55.995	-149,6%
Redditività complessiva	214.586	98.408	116.178	118,1%

5. Gli aggregati patrimoniali e il patrimonio netto

Al 30 settembre 2019, il totale delle attività consolidate si attesta a 11,8 miliardi di euro, con un incremento di oltre 2,1 miliardi di euro (+21,1%) rispetto al volume degli attivi registrato alla fine dell'esercizio 2018.

La raccolta complessiva ammonta invece a 10,6 miliardi di euro (+21,8%) grazie alla significativa accelerazione della raccolta da clientela negli ultimi due trimestri.

Il volume degli impieghi caratteristici si è quindi attestato su di un livello di 11,1 miliardi di euro con un incremento del 19,9%.

voci dell'attivo (migliaia di euro)	30.09.2019	31.12.2018	Variazione	
			Importo	%
Attività finanziarie al fair value a conto economico	75.912	90.640	-14.728	-16,2%
Attività finanziarie al fair value nella redditività compl.	3.221.993	1.987.315	1.234.678	62,1%
Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	7.782.394	7.166.172	616.222	8,6%
a) Crediti verso banche (*)	1.329.225	1.434.533	-105.308	-7,3%
b) Crediti verso clientela	6.453.169	5.731.639	721.530	12,6%
Partecipazioni	1.587	1.661	-74	-4,5%
Attività materiali e immateriali	272.476	101.834	170.642	167,6%
Attività fiscali	44.806	52.799	-7.993	-15,1%
Altre attività	392.787	335.473	57.314	17,1%
Totale attivo	11.791.955	9.735.894	2.056.061	21,1%

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

voci del passivo (migliaia di euro)	30.09.2019	31.12.2018	Variazione	
			Importo	%
Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	10.568.557	8.675.596	1.892.961	21,8%
a) Debiti verso banche	94.205	128.725	-34.520	-26,8%
b) Debiti verso clientela	10.474.352	8.546.871	1.927.481	22,6%
Passività finanziarie di negoziazione e copertura	15.484	384	15.100	n.a.
Passività fiscali	20.106	18.018	2.088	11,6%
Altre passività	238.696	142.176	96.520	67,9%
Fondi a destinazione specifica	157.634	164.845	-7.211	-4,4%
Riserve da valutazione	6.766	-11.636	18.402	-158,1%
Riserve	451.610	414.368	37.242	9,0%
Sovrapprezzi di emissione	57.591	57.889	-298	-0,5%
Capitale	116.852	116.852	0	0,0%
Azioni proprie (-)	-37.371	-22.724	-14.647	64,5%
Utile (perdita) di periodo (+/-)	196.030	180.126	15.904	8,8%
Totale passivo e netto	11.791.955	9.735.894	2.056.061	21,1%

In data 25 luglio 2019 è stato perfezionato l'acquisto del Gruppo Nextam Partners, i cui aggregati patrimoniali sono pertanto inclusi nella situazione patrimoniale consolidata al 30.09.2019 ma non nella situazione patrimoniale di raffronto del Gruppo al 31.12.2018.

Il totale degli attivi consolidati del Gruppo Nextam Partners incide peraltro in misura non significativa sul volume complessivo degli attivi del Gruppo bancario (meno dello 0,1%).

Una disamina preliminare degli impatti dell'acquisizione di tale gruppo sugli aggregati del Gruppo bancario Banca Generali viene comunque presentata nel capitolo 7.2.1 Aggregazioni aziendali - Acquisizione del Gruppo Nextam Partners del presente Resoconto Intermedio consolidato.

Evoluzione trimestrale dello stato patrimoniale consolidato

voci dell'attivo (migliaia di euro)	30.09.2019	30.06.2019	31.03.2019	01.01.2019	31.12.2018	30.09.2018	30.06.2018	31.03.2018	01.01.2018
				IFRS16				Riesposto (*)	IFRS9
Attività finanziarie al fair value a conto economico	75.912	78.309	103.924	90.640	90.640	98.128	104.355	115.739	118.778
Attività finanziarie al fair value nella redditività compl.	3.221.993	2.435.849	2.224.602	1.987.315	1.987.315	2.129.338	2.379.521	2.917.725	2.977.389
Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	7.782.394	7.652.682	7.057.490	7.166.172	7.166.172	6.495.179	6.550.780	5.834.313	5.389.959
a) Crediti verso banche	1.329.225	1.138.080	849.522	1.434.533	1.434.533	912.269	1.133.932	1.111.505	922.492
b) Crediti verso clientela	6.453.169	6.514.602	6.207.968	5.731.639	5.731.639	5.582.910	5.416.848	4.722.808	4.467.467
Partecipazioni	1.587	1.610	1.629	1.661	1.661	1.688	1.716	1.736	1.820
Attività materiali e immateriali	272.476	232.368	235.350	240.662	101.834	93.603	95.318	96.778	98.381
Attività fiscali	44.806	44.019	48.842	52.799	52.799	57.226	54.734	46.605	46.794
Altre attività	392.787	418.060	356.542	332.564	335.473	304.856	328.518	291.632	355.526
totale attivo	11.791.955	10.862.897	10.028.379	9.871.813	9.735.894	9.180.018	9.514.942	9.304.528	8.988.647

voci del passivo (migliaia di euro)	30.09.2019	30.06.2019	31.03.2019	01.01.2019	31.12.2018	30.09.2018	30.06.2018	31.03.2018	01.01.2018
				IFRS16				Riesposto (*)	IFRS9
Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	10.568.557	9.767.443	8.879.340	8.811.515	8.675.596	8.201.383	8.521.256	8.186.830	7.879.968
a) Debiti verso banche	94.205	100.087	100.287	128.725	128.725	72.348	497.996	505.127	682.531
b) Debiti verso clientela	10.474.352	9.667.356	8.779.053	8.682.790	8.546.871	8.129.035	8.023.260	7.681.703	7.197.437
Passività finanziarie di negoziazione e copertura	15.484	3.490	506	384	384	925	518	290	206
Passività fiscali	20.106	27.826	22.586	18.018	18.018	25.123	37.049	36.307	35.168
Altre passività	238.696	175.500	154.919	142.176	142.176	114.659	147.761	143.151	184.757
Fondi a destinazione specifica	157.634	153.924	162.741	164.845	164.845	160.820	158.926	159.234	155.305
Riserve da valutazione	6.766	-1.698	-5.974	-11.636	-11.636	-23.388	-19.350	10.200	14.051
Riserve	451.610	449.846	595.619	414.368	414.368	412.683	411.409	557.668	353.287
Sovrapprezzi di emissione	57.591	57.591	57.819	57.889	57.889	57.893	57.893	58.170	58.219
Capitale	116.852	116.852	116.852	116.852	116.852	116.852	116.852	116.852	116.852
Azioni proprie (-)	-37.371	-20.677	-22.653	-22.724	-22.724	-22.779	-9.938	-13.221	-13.271
Utile (perdita) di esercizio (+/-)	196.030	132.800	66.624	180.126	180.126	135.847	92.566	49.047	204.105
totale passivo e netto	11.791.955	10.862.897	10.028.379	9.871.813	9.735.894	9.180.018	9.514.942	9.304.528	8.988.647

(**) Dati riesposti per tenere conto dell'FTA definitiva IFRS9

5.1 La Raccolta diretta da clientela

La raccolta diretta complessiva da clientela si attesta a 10,5 miliardi di euro, con un progresso di 1.927 milioni di euro (+22,6%) rispetto alla situazione al 31 dicembre 2018, per effetto principalmente dell'apporto di denaro fresco da parte della clientela retail.

Tale dato include anche l'effetto contabile della rilevazione della passività finanziaria afferente ai contratti di leasing operativo (+156 milioni di euro), secondo il nuovo modello contabile introdotto dall'IFRS16 a far data dal 1° gennaio 2019.

(migliaia di euro)	30.09.2019	31.12.2018	Variazione	
			Importo	%
1. Conti correnti e depositi liberi	10.144.488	8.187.790	1.956.698	23,9%
2. Depositi vincolati	0	25.939	-25.939	-100,0%
3. Finanziamenti	44.543	173.824	-129.281	-74,4%
- Pronti contro termine passivi	0	130.542	-130.542	-100,0%
- Prestiti subordinati	44.543	43.282	1.261	2,9%
4. Altri debiti	285.321	159.318	126.003	79,1%
- Passività per lease IFRS16	155.944	0	155.944	n.a.
- Debiti di funzionamento verso rete di vendita	98.499	108.896	-10.397	-9,5%
- Altri debiti (auto traenza, somme a disp. Clientela, aggreg. Az.)	30.878	50.422	-19.544	-38,8%
Totale Debiti verso clientela	10.474.352	8.546.871	1.927.481	22,6%

La crescita della raccolta da clientela esterna al gruppo assicurativo continua ad essere costituita da giacenze di conto corrente a vista, che registrano nuovi afflussi netti per 2.066 milioni di euro, raggiungendo un livello di 9.774 milioni di euro.

La raccolta captive, proveniente dalle società del Gruppo Assicurazioni Generali evidenzia invece un decremento, al netto delle passività finanziarie riconducibili all'introduzione dell'IFRS16 (+71,6 milioni di euro), del 20,6% e si attesta a fine periodo a 487,6 milioni di euro, pari al 4,7% 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 nel mese di ottobre 2014.

(migliaia di euro)	30.09.2019	31.12.2018	Variazione	
			Importo	%
Raccolta società controllante	15.814	87.798	-71.984	-82,0%
Raccolta altre società consociate gruppo Generali	400.134	436.349	-36.215	-8,3%
passività finanziarie per lease IFRS16	71.623	0	71.623	n.a.
Totale raccolta gruppo Generali	487.571	524.147	-36.576	-7,0%
Raccolta altri soggetti	9.986.781	8.022.724	1.964.057	24,5%
<i>di cui conti correnti</i>	<i>9.773.637</i>	<i>7.707.735</i>	<i>2.065.902</i>	<i>26,8%</i>
Totale Raccolta da clientela	10.474.352	8.546.871	1.927.481	22,6%

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 11,1 miliardi di euro con un incremento netto di 1.836 milioni di euro rispetto alla situazione patrimoniale al 31 dicembre 2018 (+19,9%).

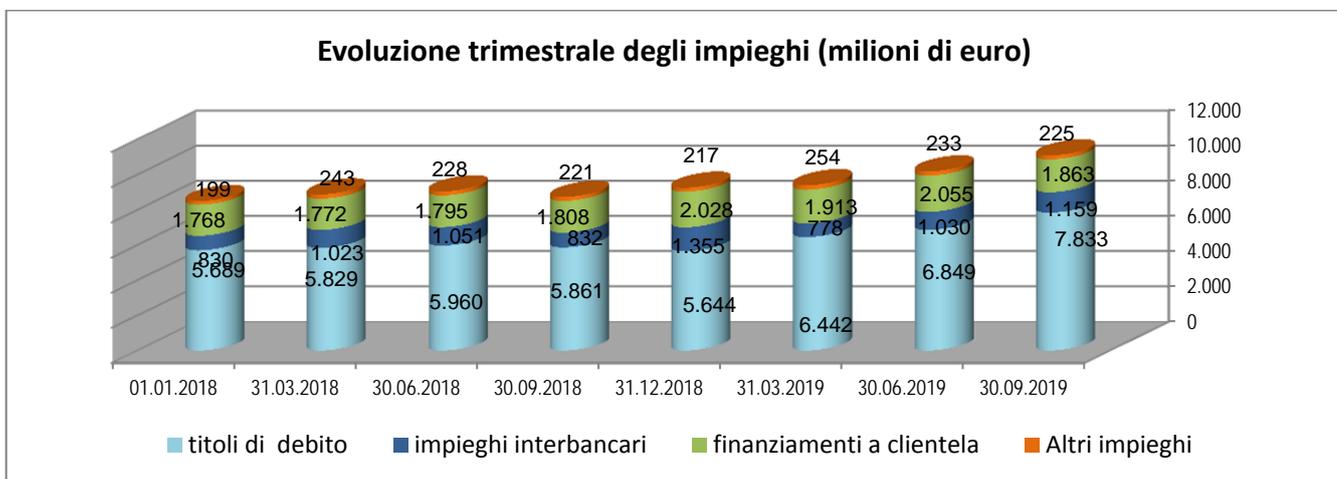
I primi nove mesi dell'esercizio 2019 sono stati caratterizzati da un rilevante impulso dell'attività di investimento della banca, indirizzata sia a far fronte alla forte crescita della raccolta che a riassorbire le eccedenze di liquidità in essere alla fine dell'esercizio 2018.

Gli investimenti di portafoglio in attività finanziarie registrano un significativo incremento di 2.193 milioni di euro (+38,4%). I finanziamenti a banche e clientela evidenziano invece un sostanziale riassorbimento delle eccedenze

di liquidità registrate alla fine del precedente esercizio, con la riduzione depositi liberi presso la BCE (-235 milioni di euro) e la chiusura delle operazioni di PCT effettuate sul MIC gestito da CC&G e classificate fra i crediti verso clientela (-199 milioni di euro).

(migliaia di euro)	30.09.2019	31.12.2018	Variazione	
			Importo	%
Attività fin. Valutate al Fair value a conto economico	75.912	90.640	-14.728	-16,2%
Attività fin. Valutate al Fair Value nella redditività compl.	3.221.993	1.987.315	1.234.678	62,1%
Attività fin. Valutate al costo ammortizzato	4.602.035	3.629.126	972.909	26,8%
Attività finanziarie	7.899.940	5.707.081	2.192.859	38,4%
Finanziamenti e depositi a banche (*)	1.159.097	1.354.804	-195.707	-14,4%
Finanziamenti a clientela	1.862.893	2.028.164	-165.271	-8,1%
Crediti di funzionamento e altri crediti	158.369	154.078	4.291	2,8%
Totale impieghi fruttiferi	11.080.299	9.244.127	1.836.172	19,9%

(*) include i depositi liberi BCE



Nel complesso, gli investimenti in attività finanziarie raggiungono una quota del 71,3% dell'aggregato degli impieghi caratteristici, in netto progresso rispetto al 61,7% rilevato alla fine del 2018 e evidenziano una netta espansione degli investimenti in titoli di debito corporate e financial.

(migliaia di euro)	30.09.2019	31.12.2018	Variazione	
			Importo	%
<i>Titoli Governativi</i>	6.906.774	5.150.100	1.756.674	34,1%
<i>Altri enti pubblici</i>	34.200	13.019	21.181	162,7%
<i>Titoli emessi da banche</i>	478.530	271.636	206.894	76,2%
<i>Titoli emessi da altri emittenti</i>	413.373	209.103	204.270	97,7%
<i>Titoli di capitale e altri</i>	67.063	63.223	3.840	6,1%
Totale attività finanziarie	7.899.940	5.707.081	2.192.859	38,4%

Sulla base delle linee guida definite nel nuovo framework dei rischi e nel piano industriale 2019-2021, gli investimenti in attività finanziarie hanno continuato ad alimentare il portafoglio Held to collect (HTC), ovvero le attività finanziarie valutate al costo ammortizzato e detenute a scopo d'investimento, che, con una crescita di 973 milioni di euro, in massima parte alimentata da acquisti di titoli governativi, si attesta su di un livello di 4,6 miliardi di euro.

E' stato tuttavia effettuato anche un significativo ribilanciamento del portafoglio delle attività finanziarie valutate al fair value in contropartita alla redditività complessiva (HTCS), che grazie agli investimenti acquisti effettuati nel terzo trimestre, segna un progresso di 1.235 milioni di euro, di cui oltre il 23% allocato su emissioni del comparto *financial e corporate*.

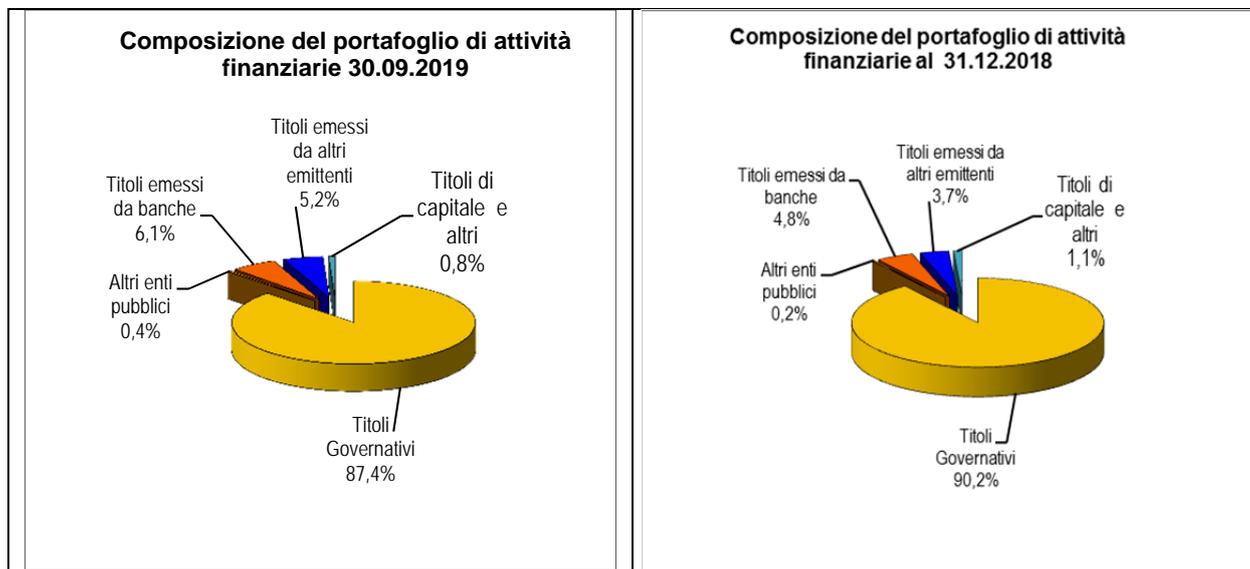
Il portafoglio complessivo rimane comunque incentrato sul debito sovrano che evidenzia un'espansione di 1.778 milioni di euro e mantiene un'incidenza del 87,9% sul totale degli impieghi in strumenti finanziari, in lieve calo rispetto alla fine dell'esercizio precedente (90,5%).

Nell'ambito del portafoglio di titoli governativi è stata tuttavia ricercata una maggior diversificazione rispetto al rischio Italia con significativi investimenti in emissioni iberiche e portoghesi con scadenza a breve termine, integralmente allocate al portafoglio HTCS (1.469 milioni di euro).

A fine periodo, l'esposizione in titoli governativi non italiani, costituita oltre che dalla menzionate emissioni governative spagnole e portoghesi, da una limitata esposizione verso la Romania (20 milioni di euro) e sovranazionali e US Treasury, ammonta nel complesso a 1.507 milioni di euro, pari al 21,7% dell'esposizione totale.

(migliaia di euro)	30.09.2019	31.12.2018	Variazione	
			Importo	%
Esposizione al rischio sovrano per portafoglio:				
attività fin. valutate al FV a conto economico	52	0	52	n.a.
attività fin. valutate al FV nella redditività compl.	2.681.248	1.736.525	944.723	54,4%
attività fin. Valutate al costo ammortizzato	4.259.674	3.426.594	833.080	24,3%
Totale	6.940.974	5.163.119	1.777.855	34,4%

La ripartizione geografica complessiva del portafoglio titoli di debito evidenzia conseguentemente una minore concentrazione degli investimenti legata alle emissioni nazionali, che scendono dal 95% di fine 2018 al 75,9% .

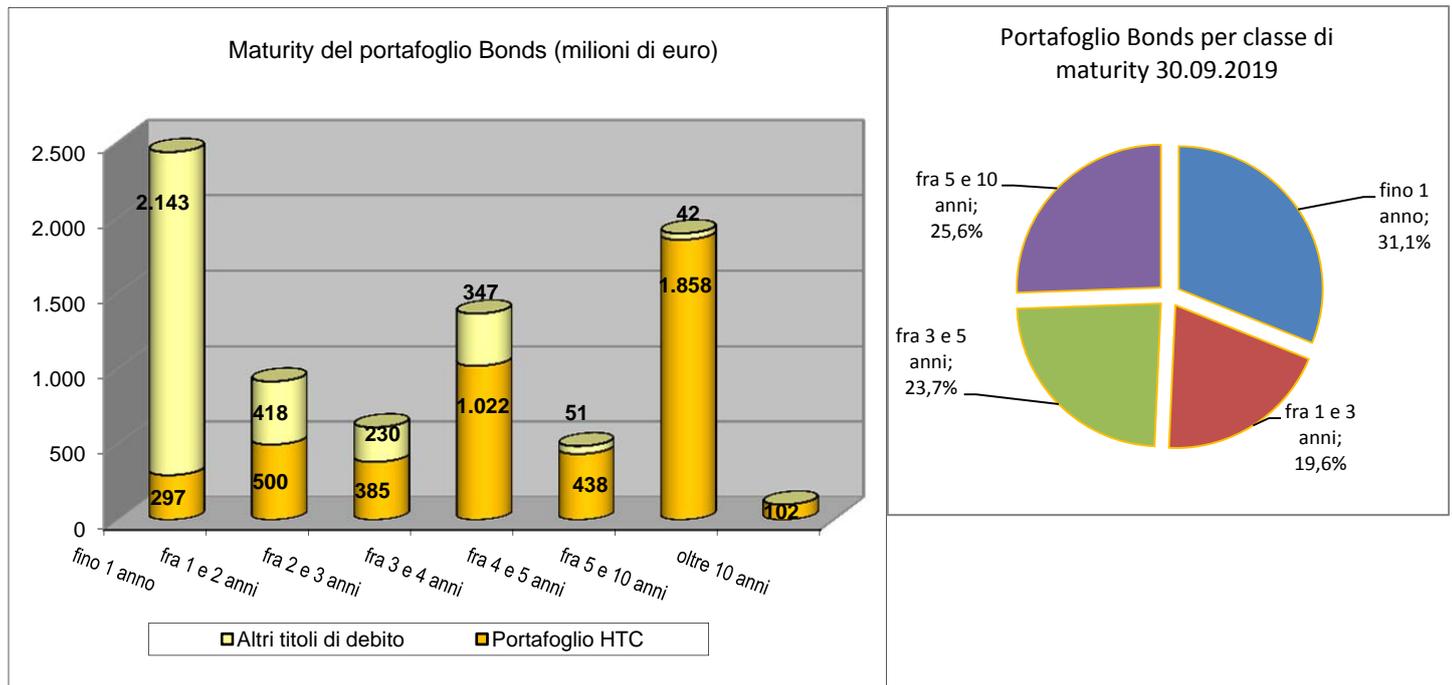


In questo contesto è stata altresì ripresa la politica di contenimento delle scadenze delle emissioni in portafoglio, già perseguita nel corso del precedente esercizio.

A fine settembre , la quota di attività finanziarie con maturity superiore ai 3 anni è infatti scesa al 49,3% rispetto al 51,1% di fine 2018.

Il portafoglio titoli di debito presenta inoltre una vita media residua complessiva di circa 3,2 anni (3,5 anni rilevati alla fine del 2018). In particolare la maturity media del portafoglio HTC si attesta a 4,2 anni, mentre quella del portafoglio HTCS a 1,1 anni.

Il portafoglio è inoltre costituito per il 42,0% da emissioni con cedola a tasso variabile o inflation linked e per il resto da emissioni a tasso fisso e zero coupon (40,8% alla fine del 2018).



Le **operazioni di finanziamento** a clientela raggiungono un livello di 1.862 milioni di euro e, al netto della chiusura delle operazioni di PCT a breve termine sul sistema multilaterale e-MID garantito da CC&G, evidenziano una crescita di 35 milioni di euro rispetto alla fine dell'esercizio 2018 per effetto soprattutto dell'espansione degli affidamenti in conto corrente legati al nuovo prodotto Lombard.

(migliaia di euro)	30.09.2019	31.12.2018	Variazione	
			Importo	%
Conti correnti attivi	1.051.493	985.907	65.586	6,7%
Mutui e prestiti personali	809.142	840.147	-31.005	-3,7%
Altri finanziamenti e prestiti non in c/c	2.258	2.173	85	3,9%
PCT attivi con clientela e depositi MIC	0	199.937	-199.937	-100,0%
Finanziamenti	1.862.893	2.028.164	-165.271	-8,1%
Crediti di funzionamento verso società prodotto	129.249	117.126	12.123	10,4%
Anticipazioni a rete di vendita	16.123	19.395	-3.272	-16,9%
Margini giornalieri Borsa fruttiferi	2.242	13.088	-10.846	-82,9%
competenze da addebitare e altri crediti	10.589	4.172	6.417	153,8%
Crediti di funzionamento e altre operazioni	158.203	153.781	4.422	2,9%

Nel comparto dei **crediti di funzionamento** la riduzione delle anticipazioni finanziarie erogate alla rete di vendita, a fronte del consolidamento delle incentivazioni 2018, è stata controbilanciata dalla crescita dei crediti commerciali maturati in relazione all'attività di collocamento e distribuzione di prodotti finanziari e assicurativi e dei margini e dei margini giornalieri di Borsa per l'operatività sull'MTS.

Le **esposizioni deteriorate** nette relative al comparto dei finanziamenti verso clientela ammontano a 28,3 milioni di euro, pari all'1,4% del totale dell'aggregato 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 Sa⁸ all'atto della cessione di tale società (*indemnity*) e in gran parte assistite a tale scopo da versamenti di *cash collateral* effettuati dalla controparte.

Al netto di tale aggregato le esposizioni deteriorate verso clientela ammontano a 8,2 milioni di euro e sono costituite per il 95% da affidamenti assistiti da garanzie reali finanziarie, principalmente nella forma del pegno su strumenti finanziari, o assimilate quali il mandato al riscatto polizza.

Le esposizioni derivanti da finanziamenti a clientela non garantite ed ad effettivo rischio banca, ammontano pertanto solo a 0,4 milioni di euro, pari a circa lo **0,02%** del totale dei finanziamenti a clientela.

Migliaia di euro	30.09.2019				31.12.2018				Diff.	Var. %
	Sofferenze	Inadempienze probabili (UTP)	Esposizioni scadute e/o sconfinanti	Totale	Sofferenze	Inadempienze probabili (UTP)	Esposizioni scadute e/o sconfinanti	Totale		
Esposizione lorda	32.176	5.525	2.594	40.295	32.380	11.849	5.074	49.303	-9.008	-18%
Rettifiche di valore	10.722	793	480	11.995	10.913	1.294	281	12.488	-493	-4%
Esposizione totale netta	21.454	4.732	2.114	28.300	21.467	10.555	4.793	36.815	-8.515	-23%
Esposizione lorda	28.551	0	0	28.551	28.214	0	0	28.214	337	1%
Rettifiche di valore	8.427	0	0	8.427	8.427	0	0	8.427	0	0%
Esposizione coperta da indemnity netta	20.124	0	0	20.124	19.787	0	0	19.787	337	2%
Esposizione lorda	3.625	5.525	2.594	11.744	4.166	11.849	5.074	21.089	-9.345	-44%
Rettifiche di valore	2.295	793	480	3.568	2.486	1.294	281	4.061	-493	-12%
Esposizione al netto indemnity	1.330	4.732	2.114	8.176	1.680	10.555	4.793	17.028	-8.852	-52%
Esposizione garantita netta	1.276	4.607	1.937	7.820	1.625	9.926	4.691	16.242	-8.422	-52%
Esposizione non garantita netta	54	125	177	356	55	629	102	786	-430	-55%

⁸ 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.

Al 30 settembre 2019, la **posizione interbancaria**, al netto del portafoglio titoli e dei crediti di funzionamento, evidenzia un saldo creditorio netto di 1.065 milioni di euro, in netto calo rispetto all'esposizione netta di 1.226 milioni di euro registrati alla fine dell'esercizio precedente.

Tale situazione è stata sostanzialmente determinata dal significativo abbattimento della posizione creditoria verso la BCE (-235 milioni di euro) e dei rapporti reciproci con istituzioni creditizie (-129 milioni di euro), in parte compensati dall'attivazione di nuove operazioni di impiego sotto forma di PCT attivi, con sottostanti titoli derivanti da cartolarizzazioni (Brixia) (164 milioni di euro).

(migliaia di euro)	30.09.2019	31.12.2018	Variazione	
			Importo	%
1. Crediti a vista	859.003	1.253.295	-394.292	-31,5%
Depositi liberi con BCE e Banca d'Italia (*)	756.567	991.874	-235.307	-23,7%
Depositi liberi con ist. Creditizie	41	29.918	-29.877	-99,9%
Conti correnti di corrispondenza	102.395	231.503	-129.108	-55,8%
2. Crediti a termine	300.094	101.509	198.585	195,6%
Riserva obbligatoria	95.732	82.714	13.018	15,7%
Depositi vincolati	21.260	17.611	3.649	20,7%
Pronti contro termine	163.766	0	163.766	n.a.
Margini a garanzia	19.336	1.184	18.152	1533,1%
Totale finanziamenti a banche	1.159.097	1.354.804	-195.707	-14,4%
1. Debiti verso banche centrali	0	0	0	n.a.
finanziamento TLTRO	0	0	0	n.a.
2. Debiti verso banche	94.205	128.725	-34.520	-26,8%
Conti correnti di corrispondenza	73.544	108.850	-35.306	-32,4%
Margini a garanzia	440	0	440	n.a.
Altri debiti	20.221	19.875	346	1,7%
Totale debiti verso banche	94.205	128.725	-34.520	-26,8%
Posizione interbancaria netta	1.064.892	1.226.079	-161.187	-13,1%

(*) 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 157,6 milioni di euro, in calo di 7,2 milioni rispetto all'anno precedente (-4,4%) per effetto principalmente della riduzione degli stanziamenti per incentivi alla rete di vendita, alimentati principalmente dagli impegni a fronte dei piani di sviluppo della rete, in parte controbilanciata dagli stanziamenti per indennità contrattuali della rete di vendita.

(migliaia di euro)	30.09.2019	31.12.2018	Variazione	
			Importo	%
Trattamento di fine rapporto subordinato	5.706	4.831	875	18,1%
Fondi rischi ed oneri per impegni e garanzie rilasciate	58	86	-28	-32,6%
Altri Fondi per rischi ed oneri	151.870	159.928	-8.058	-5,0%
Fondi per oneri del personale	14.643	13.762	881	6,4%
Fondo Ristrutturazione - piano di esodi volontari	1.113	1.369	-256	-18,7%
Fondi rischi per controversie legali	11.966	14.287	-2.321	-16,2%
Fondi per indennità contrattuali della rete di vendita	89.720	81.595	8.125	10,0%
Fondi per incentivazioni alla rete di vendita	31.474	46.131	-14.657	-31,8%
Altri fondi per rischi ed oneri	2.954	2.784	170	6,1%
Totale Fondi	157.634	164.845	-7.211	-4,4%

Le indennità contrattuali si riferiscono principalmente, per un ammontare di 58,4 milioni di euro, agli stanziamenti a copertura dell'indennità di fine rapporti dei consulenti finanziari prevista dall'articolo 1751 del codice civile, che viene determinata su base attuariale.

L'aggregato include, inoltre, per un ammontare di 10,4 milioni di euro, il fondo al servizio dei cicli annuali del *Programma Quadro di Fidelizzazione della rete di vendita 2017-2026*, per il quale nel 2019 è stato avviato il terzo ciclo annuale 2019-2026.

Il Programma Quadro di Fidelizzazione prevede 8 piani annuali singoli, con durata decrescente e scadenza fissa al 31.12.2026, attivabili anno per anno, previa autorizzazione degli Organi Sociali del Gruppo Banca Generali e nel rispetto delle politiche di remunerazione. Entrambi i cicli avviati prevedono l'assegnazione di azioni Banca Generali per un ammontare pari al 50% dell'indennità maturata.

Con riferimento al contenzioso fiscale relativo all'esercizio 2014, alla fine del secondo trimestre sono stati riavviati i contatti con l'Agenzia delle Entrate senza tuttavia giungere ancora ad alcuna definizione della controversia e pertanto si rinvia a quanto già esposto nell'ambito della Relazione finanziaria annuale integrata 2018.

5.4 Il patrimonio netto e gli aggregati di vigilanza

Al 30 settembre 2019 il patrimonio netto consolidato, incluso l'utile in corso di formazione, si è attestato a 791,5 milioni di euro.

(migliaia di euro)	30.09.2019	31.12.2018	Variazione	
			Importo	%
Capitale	116.852	116.852	0	0,0%
Sovrapprezzi di emissione	57.591	57.889	-298	-0,5%
Riserve	451.610	414.368	37.242	9,0%
(Azioni proprie)	-37.371	-22.724	-14.647	64,5%
Riserve da valutazione	6.766	-11.636	18.402	-158,1%
Utile (Perdita) d'esercizio	196.030	180.126	15.904	8,8%
Patrimonio netto del gruppo	791.478	734.875	56.603	7,7%

La variazione del patrimonio nei primi nove mesi del 2019 è stata influenzata dalla distribuzione del dividendo 2018, per un ammontare di 144,9 milioni di euro, dagli acquisti di azioni proprie, dalla variazione delle riserve per pagamenti basati su azioni (IFRS2), dalla dinamica nel complesso positiva 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.

	30.09.2019	31.12.2018
patrimonio netto iniziale	734.875	736.070
FTA IFRS9 e IFRS15	-9	-2.827
Dividendo erogato	-144.900	-145.474
acquisti e vendite di azioni proprie	-17.786	-12.841
maturazione riserve IFRS 2 su propri strum. Fin.	4.420	4.408
maturazione riserve IFRS 2 su LTIP	445	1.100
variazione riserve da valutazione	18.556	-25.687
Utile consolidato in corso di formazione	196.030	180.126
altre variazioni	-153	0
patrimonio netto finale	791.478	734.875
variazione	56.603	-1.195

Nel corso del terzo trimestre dell'esercizio è stato completato il programma di riacquisto di azioni proprie deliberato dall'assemblea dei soci dello scorso 18 aprile 2019, autorizzato dall'Autorità di Vigilanza in data 21 giugno 2018 e successivamente avviato dalla banca in data 25 giugno 2019.

Nell'ambito di tale programma sono state riacquistate complessivamente 667.419 azioni proprie, al servizio delle Politiche di remunerazione del Gruppo bancario, per un controvalore complessivo di 17.786 migliaia di euro.

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 2019, del secondo ciclo del piano di fidelizzazione relativo al 2018 e del nuovo Long Term Incentive Plan per il triennio 2019-2021.

Nel corso del primo semestre dell'esercizio, con riferimento al raggiungimento degli obiettivi di performance previsti dalla Politica sulle Remunerazioni sono state invece assegnate ai dipendenti e ai consulenti finanziari rientranti nel perimetro del personale più rilevante del Gruppo bancario e ai manager di rete n. 125.885 azioni proprie, per un controvalore di 3.078 migliaia di euro.

Al 30 settembre 2019, la capogruppo Banca Generali detiene pertanto 1.468.174 azioni proprie, pari all'1,26% del capitale sociale, per un controvalore di 37.371 migliaia di euro, integralmente destinate al servizio delle Politiche di Remunerazione del personale più rilevante del Gruppo bancario.

Le riserve da valutazione al fair value del portafoglio delle attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva (HTCS) evidenziano una crescita netta di 18,9 milioni di euro, per effetto principalmente del trend positivo delle quotazioni dei titoli di debito sui mercati finanziari.

(migliaia di euro)	30.09.2019		31.12.2018		variazione
	Riserva positiva	Riserva negativa	riserva netta	riserva netta	
Riserve HTCS su Titoli di debito	9.932	-668	9.264	-9.657	18.921
differenze cambio	0	-127	-127	-131	4
Utili e perdite attuariali su piani a benefici definiti	0	-2.371	-2.371	-1.848	-523
Totale	9.932	-3.166	6.766	-11.636	18.402

I **fondi propri consolidati**, si attestano su di un livello di 568,8 milioni di euro con un incremento di 30,8 milioni di euro rispetto al valore registrato alla chiusura dell'esercizio precedente, per effetto principalmente della quota di utile trattenuto attribuibile all'esercizio (+39,2 milioni di euro) e al positivo andamento delle riserve da valutazione su attività finanziarie HTCS (+18,9 milioni di euro), che hanno controbilanciato gli effetti del programma di acquisto di azioni proprie (-17,7 milioni di euro), e l'impatto dell'acquisizione del gruppo Nextam in termini di maggiori deduzioni per avviamenti e intangibile (-19,8 milioni di euro).

Fondi propri al 31.12.2018	537.915
impegni al riacquisto strumenti CET1	0
acquisti e vendite azioni proprie	-17.786
Variazione riserve patr. per pagamenti basati su azioni (IFRS2)	4.865
erogazione dividendo es. prec.	0
stima regolamentare utile trattenuto	39.206
variazione riserve OCI su HTCS	18.925
variazione riserve OCI ex IAS 19	-593
variazione avviamenti e intangibles	-12.463
filtri prudenziali negativi (prudent valuation)	-1.222
eccedenza strumenti AT1 rispetto ad AT1	-32
altri effetti	-8
totale variazioni TIER1	30.892
altri effetti : invest. Sign. T2	-18
totale variazioni TIER2	-18
Fondi propri al 30.09.2019	568.789
variazione	30.874

In relazione a quanto previsto dalla nuova politica sui dividendi, approvata dal CdA dello scorso 8 marzo 2019, la stima regolamentare dell'utile trattenuto è stata effettuata tenendo conto di un dividendo minimo di 1,25 euro e del valore massimo nel range di pay out previsto, pari all'80% dell'utile consolidato in corso di formazione.

A fine periodo, l'aggregato di vigilanza presenta un'eccedenza di 190,8 milioni di euro rispetto ai requisiti vincolanti previsti dallo SREP per il 2019. Il CET1 ratio raggiunge un livello del 16,47% a fronte di un requisito vincolante del 7,75% e il Total capital ratio (TCR) raggiunge il 17,82% a fronte di un requisito vincolante previsto dallo SREP del 11,84%.

(migliaia di euro)	30.09.2019	31.12.2018 phase in	Variazione		01.01.2019 FTA IFRS16
			Importo	%	
Capitale primario di classe 1 (CET 1)	525.807	494.915	30.892	6,24%	494.845
Capitale aggiuntivo di classe 1 (AT1)	0	0	0	n.a.	0
Capitale di classe 2 (Tier 2)	42.982	43.000	-18	-0,04%	43.000
Totale Fondi propri	568.789	537.915	30.874	5,74%	537.845
Rischio di credito e di controparte	181.868	152.708	29.161	19,10%	163.582
Rischio di mercato	275	575	-300	-52,18%	575
Rischio operativo	73.274	73.274	0	0,00%	73.274
Totale Capitale assorbito (Pillar I)	255.418	226.557	28.860	12,74%	237.431
Totale Requisiti vincolanti previsti dallo SREP (Pillar II)	378.018	288.860	89.158	30,87%	351.397
Eccedenza rispetto ai requisiti vincolanti SREP	190.771	249.055	-58.284	-23,40%	186.448
Attività di rischio ponderate	3.192.721	2.831.965	360.756	12,74%	2.967.884
Capitale di classe 1 (Tier 1)/Attività di rischio ponderate (Tier 1 capital ratio)	16,47%	17,48%	-1,01%	-5,76%	16,67%
Totale fondi propri/Attività di rischio ponderate (Total capital ratio)	17,82%	18,99%	-1,18%	-6,21%	18,12%

Il capitale assorbito per rischio di credito evidenzia un significativo incremento rispetto all'esercizio precedente (+29,1 milioni di euro) per effetto principalmente dell'incremento delle esposizioni verso intermediari vigilati e (+9,8 milioni di euro), imprese (+5,6 milioni) e dell'aggregato delle altre esposizioni (+14,1 milioni di euro).

La crescita di quest'ultimo aggregato è tuttavia imputabile in massima parte agli effetti dell'adozione, a far data dal 1° gennaio 2019 del nuovo principio contabile internazionale IFRS16 relativo al Lease che ha comportato la rilevazione di nuove attività materiali immobilizzate, costituite dai Right of Use (RoU), per un ammontare di circa 154 milioni di euro e un conseguente effetto sul relativo requisito patrimoniale di circa 12,4 milioni di euro.

L'acquisizione del Gruppo Nextam ha comportato una contrazione del Total capital ratio di circa 65 bps mentre l'effetto dovuto all'introduzione dell'IFRS16, a perimetro costante, si attesta a 93 bps, con un impatto complessivo dei due fattori di 158 bps.

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

L'indice di leva finanziaria (*Leverage ratio*) alla fine del trimestre raggiunge un livello del 4,44%, in lieve calo rispetto alla chiusura dell'esercizio precedente (4,95%).

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

(migliaia di euro)	30.09.2019		
	Capitale e riserve	Risultato	Patrimonio netto
Patrimonio di Banca Generali	493.050	189.221	682.271
differenze di patrimonio netto rispetto ai valori di carico delle società consolidate con il metodo integrale	93.427	0	93.427
- Utili a nuovo delle società consolidate	81.028	0	81.028
- avviamenti	12.107	0	12.107
- altre variazioni	292	0	292
Dividendi da società consolidate	21.613	-158.613	-137.000
Risultato d'esercizio delle società consolidate	0	165.559	165.559
Risultato delle società collegate valutate all'equity	-408	-78	-486
Riserve da valutazione società consolidate	-127	0	-127
Avviamenti	-12.107	0	-12.107
Altre Rettifiche di consolidamento	0	-59	-59
Patrimonio del Gruppo bancario	595.448	196.030	791.478

6. Andamento delle società del gruppo

6.1 Andamento di Banca Generali

Banca Generali ha chiuso il terzo trimestre del 2019 con un risultato netto di 189,2 milioni di euro, in aumento rispetto ai 147,7 milioni di euro registrati alla fine del corrispondente periodo dell'esercizio precedente, per effetto principalmente del maggior contributo dei dividendi distribuiti sia in acconto che a saldo dalla controllata lussemburghese BG Fund Management Luxembourg Sa, in aumento da 123,7 a 158,6 milioni di euro.

I ricavi operativi netti riclassificati⁹, al netto dei dividendi da partecipazioni del Gruppo bancario, si attestano a 221,6 milioni di euro, in crescita rispetto ai 203,4 milioni di euro (+8,9%) del corrispondente periodo dell'esercizio precedente; tale aumento è determinato principalmente dalla crescita del margine di interesse (+9,7 milioni di euro) e del margine sulle commissioni (+21,2 milioni di euro), in parte controbilanciata dalla contrazione del risultato netto della gestione finanziaria (-13,4 milioni di euro).

<i>(migliaia di euro)</i>	30.09.2019	30.09.2018	Variazione	
			Importo	%
Interessi netti	53.970	44.236	9.734	22,0%
Dividendi	2.156	1.539	617	40,1%
Risultato netto della gestione finanziaria	7.154	20.524	-13.370	-65,1%
Risultato netto della gestione finanziaria e dividendi	9.310	22.063	-12.753	-57,8%
Risultato finanziario	63.280	66.299	-3.019	-4,6%
Commissioni attive	426.257	416.885	9.372	2,2%
Commissioni passive	-267.929	-279.761	11.832	-4,2%
Commissioni nette	158.328	137.124	21.204	15,5%
Margine di intermediazione	221.608	203.423	18.185	8,9%
Spese per il personale	-62.736	-58.877	-3.859	6,6%
Altre spese amministrative	-108.490	-111.949	3.459	-3,1%
Rettifiche di valore nette su attività materiali e immat.	-20.635	-6.209	-14.426	232,3%
Altri oneri/proventi di gestione	43.085	38.987	4.098	10,5%
Costi operativi netti	-148.776	-138.048	-10.728	7,8%
Risultato operativo	72.832	65.375	7.457	11,4%
Rettifiche di valore nette per deterioramento	-2.268	-6.062	3.794	-62,6%
Accantonamenti netti	-12.972	-14.596	1.624	-11,1%
Dividendi da partecipazioni gruppo	158.613	123.724	34.889	28,2%
Utili (perdite) da investimenti e partecip.	-161	-42	-119	283,3%
Utile operativo ante imposte	216.044	168.399	47.645	28,3%
Imposte sul reddito del periodo	-26.823	-20.748	-6.075	29,3%
Utile netto	189.221	147.651	41.570	28,2%

Con riferimento al margine di interesse, l'aggregato degli interessi attivi evidenzia una crescita di 12,3 milioni di euro, quasi interamente riconducibile al portafoglio delle attività finanziarie, mentre l'incremento degli interessi passivi è attribuibile, per 2,6 milioni di euro, agli interessi sulla passività finanziaria afferente ai contratti di leasing operativo, rilevata in contabilità in seguito all'introduzione del nuovo principio contabile IFRS16 in vigore dal 01.01.2019.

⁹ 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 9,2 milioni di euro relativamente al 2019 e di 22,2 milioni per il 2018.

L'incremento dell'aggregato commissionale (+15,5%), che si attesta a fine periodo a 158,3 milioni di euro, va attribuito all'effetto combinato della contrazione delle commissioni passive (-11,8 milioni di euro), in particolare di quelle sull'offerta fuori sede e sulla negoziazione e custodia titoli, e della crescita delle commissioni attive (+9,4 milioni di euro), con particolare riferimento alle commissioni di distribuzione di prodotti assicurativi.

I **costi operativi** netti si attestano a 148,8 milioni di euro, in crescita rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente (+7,8%).

La crescita è legata alla netta accelerazione impressa dalla Banca a tutti i progetti strategici in essere. Inoltre nella voce sono state incluse alcune componenti straordinarie legate al trasferimento degli uffici direzionali e alle recenti operazioni di acquisizione, parzialmente compensate dagli effetti dell'applicazione del nuovo principio contabile IFRS16.

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 57,8%.

Gli accantonamenti e le rettifiche di valore nette ammontano a 15,2 milioni di euro, in diminuzione rispetto al corrispondente periodo del 2018 (-5,4 milioni di euro) grazie al parziale riassorbimento delle rettifiche di valore collettive su strumenti finanziari, collegate alle minori tensioni sul portafoglio di titoli governativi italiani, e all'effetto one off dell'avvio del fondo per indennità di valorizzazione manageriale nell'esercizio 2018.

Tali effetti sono stati controbilanciati dai maggiori accantonamenti a fondi per rischi ed oneri relativi al personale dipendente e alla svalutazione del bond convertibile Tyndaris.

L'utile operativo ante imposte si attesta così a 216,0 milioni di euro, in aumento del 28,3% rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio 2018.

La stima dell'onere per imposte ammonta invece a 26,8 milioni di euro, con un tax rate complessivo del 12,4%.

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 2019 a 65,0 miliardi, con un incremento del 13,0% rispetto alla fine dell'esercizio precedente. La raccolta netta ha raggiunto i 3,8 miliardi di euro rispetto ai 4,1 miliardi di euro registrati alla fine del medesimo periodo del 2018 (-8,2%).

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 2019 con un utile in corso di formazione pari a 165,7 milioni di euro, con un incremento di 53,7 milioni rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente per effetto principalmente dell'incremento delle commissioni di performance (+59,8 milioni di euro).

Il margine di intermediazione si attesta a 184,9 milioni di euro (+57,4 milioni di euro), mentre i costi operativi rimangono stabili per un ammontare complessivo di 4,8 milioni di euro, di cui 3,4 afferenti al personale.

Il patrimonio netto della società si attesta a 111,6 milioni di euro, al netto dei dividendi già erogati, in acconto sul risultato 2019 e a saldo per il 2018, per un ammontare di 158,6 milioni di euro.

Complessivamente i patrimoni in gestione al 30 settembre 2019 ammontano a 16.032 milioni di euro, rispetto ai 14.111 milioni di euro del 31 dicembre 2018, con un incremento di 1.921 milioni di euro.

6.3 Andamento di Generfid S.p.A.

Generfid, società specializzata nell'intermediazione fiduciaria di patrimoni, ha chiuso il terzo trimestre 2019 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 0,9 milioni di euro e copre sostanzialmente i costi operativi.

Gli asset under management ammontano a 1.234 milioni di euro (1.261 milioni in essere a fine 2018).

7. I Criteri di formazione e di redazione

Il Resoconto Intermedio sulla Gestione relativo ai primi nove mesi del 2019 viene predisposto sulla base del contenuto previsto dal previgente articolo 154 ter comma 5 del D.lgs. 58/98.

Si evidenzia a tale proposito, come il Legislatore nazionale, nell'ambito del recepimento della Direttiva 2013/50/UE (c.d. Transparency 2), ha emanato il D.lgs. 16 febbraio 2016 n. 25 che modifica ampiamente la summenzionata disposizione prevedendo:

- l'abrogazione del Resoconto Intermedio sulla Gestione;
- la facoltà per gli emittenti di continuare a comunicare al pubblico su base volontaria e in conformità ai principi e criteri applicativi stabiliti dalla Consob "informazioni finanziarie periodiche aggiuntive" rispetto alla relazione finanziaria annuale e semestrale.

La Consob, con delibera n. 19770 del 26.10.2016, ha aggiornato il Regolamento emittenti con il nuovo articolo art. 82-ter, che prevede che gli emittenti quotati aventi l'Italia come Stato membro d'origine:

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

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

Il Resoconto Intermedio sulla Gestione fornisce:

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

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

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

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

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

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 2018, fatta eccezione per quanto riguarda l'entrata in vigore, con effetto dal 1° gennaio 2019, del nuovo principio contabile internazionale:

- IFRS16 *Leasing*, che sostituisce lo IAS 17.

Si segnala che, a seguito del completamento della procedura di omologazione, a far data dal 1° gennaio 2019 sono state recepite varie modifiche ai principi contabili internazionali IAS/IFRS e ai documenti interpretativi IFRIC esistenti e sono altresì stati emanati nuovi documenti interpretativi.

Principi contabili internazionali omologati in esercizi precedenti ed entrati in vigore nel 2019	Regolamento di omologazione	Data pubblicazione	Data di entrata in vigore
IFRS 16 Leases (issued on 13 January 2016)	2017/1986	09/11/2017	01/01/2019
Amendments to IFRS 9: Prepayment Features with Negative Compensation (issued on 12 October 2017)	2018/489	22/03/2018	01/01/2019
IFRIC 23 Uncertainty over Income Tax Treatments (issued on 7 June 2017)	2018/1595	24/10/2018	01/01/2019
Principi contabili internazionali omologati nel 2019 ed entrati in vigore nel 2019			
Annual Improvements to IFRS Standards 2015-2017 Cycle (issued on 12 December 2017)	2019/412	15/03/2019	01/01/2019
Amendments to IAS 19: Plan Amendment, Curtailment or Settlement (issued on 7 February 2018)	2019/402	14/03/2019	01/01/2019
Amendments to IAS 28: Long-term Interests in Associates and Joint Ventures (issued on 12 October 2017)	2019/237	11/02/2019	01/01/2019

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

Gli effetti della prima applicazione a partire dal 1° gennaio 2019 dei Principi contabili IFRS 16 sono brevemente delineati di seguito.

Gli altri principi e le interpretazioni entrati in vigore nel 2019 non hanno determinato effetti sostanziali sulle consistenze patrimoniali ed economiche del Gruppo.

Introduzione dell'IFRS 16

Il principio contabile internazionale IFRS16 è stato emanato dallo IASB in data 13 gennaio 2016, con l'intento di migliorare la rendicontazione contabile dei contratti di leasing, sostituendo i precedenti standard/interpretazioni (IAS 17 *Leasing*, IFRIC 4 *Determining Whether an Arrangement Contains a Lease*, SIC 15 *Operating Leases – Incentives* e SIC 27 *Evaluating the Substance of Transactions in the Legal Form of a Lease*).

Il principio è stato omologato dalla Commissione europea con Regolamento (UE) 2017/1986 ed è entrato in vigore dal 1° gennaio 2019.

L'IFRS 16 stabilisce i principi in materia di rilevazione, valutazione, esposizione nel bilancio e informazioni integrative sui leasing. La finalità è assicurare che locatari e locatori forniscano informazioni appropriate secondo modalità che rappresentino fedelmente le operazioni, al fine di valutare l'effetto del leasing sulla situazione patrimoniale, il risultato economico e i flussi finanziari dell'entità.

L'IFRS16 in particolare introduce:

- una nuova definizione di leasing;
- un singolo modello contabile applicabile alle operazioni dei locatari, simile a quello già utilizzato per la contabilizzazione dei leasing finanziari in accordo con lo IAS 17.

Sulla base del nuovo standard, pertanto, viene meno per i locatari la distinzione, ai fini contabili, tra i leasing operativi e finanziari.

Il principio prevede tuttavia due esenzioni all'applicazione del modello:

- contratti di leasing relativi ad attività di “scarso valore” (indicativamente inferiore ai 5.000 USD/Euro);
- contratti di leasing a breve termine, aventi durata inferiore a dodici mesi.

Il leasing è definito come un contratto la cui esecuzione dipende dall'uso di un bene identificato e che attribuisce il diritto di controllare l'utilizzo del bene per un periodo di tempo in cambio di un corrispettivo.

Il principio si applica a tutti i contratti che contengono il diritto ad utilizzare un bene (c.d. “RoU” ovvero Right of Use) per un certo periodo di tempo in cambio di un determinato corrispettivo, indipendentemente dalla forma contrattuale adottata (leasing finanziario o operativo, affitto o noleggio o altro).

Con riferimento al modello contabile da applicarsi da parte del locatario, il nuovo principio prevede che, per tutte le tipologie di leasing, debba essere rilevata un'attività, che rappresenta il diritto di utilizzo (Right of Use) del bene oggetto di locazione e, contestualmente, il debito relativo ai canoni previsti dal contratto di leasing.

Ciò determina una significativa modifica della rappresentazione delle operazioni di leasing nel bilancio del locatario, che dovrà rilevare nello stato patrimoniale una passività sulla base del valore attuale dei canoni futuri in contropartita dell'iscrizione tra le attività del diritto d'uso (“the Right to use”) del bene oggetto del contratto di leasing.

Successivamente all'iscrizione iniziale, il diritto d'uso è oggetto di ammortamento lungo la durata del contratto o la vita utile del bene mentre la passività verrà progressivamente ridotta per effetto del pagamento dei canoni e sulla stessa saranno riconosciuti gli interessi da imputare a conto economico.

Rispetto alla previgente rappresentazione a conto economico, pertanto, si avrà una riduzione dell'aggregato delle spese amministrative, per effetto della riduzione della voce relativa ai canoni di locazione, controbilanciata da un incremento degli ammortamenti e degli interessi passivi rilevati in relazione alle passività finanziarie rilevate.

In sede di prima applicazione, Banca Generali si è avvalsa della facoltà di rilevare l'effetto connesso alla rideterminazione retroattiva dei valori nel patrimonio netto al 1° gennaio 2019, senza effettuare il restatement degli esercizi precedenti posti a confronto (*modified retrospective approach*).

Gli aggregati economici e patrimoniali relativi al periodo di raffronto presentato possono pertanto non risultare omogenei rispetto a quelli della situazione economica e patrimoniale al 30.09.2019. Ove possibile, tuttavia, sono state fornite le informazioni necessarie a comprendere l'impatto dell'applicazione del nuovo principio.

Per una più dettagliata analisi dell'impatto della first time adoption dell'IFRS 16 si rinvia a quanto presentato nella Relazione finanziaria intermedia sulla gestione al 30.06.2019 nell'ambito della Parte A Politiche contabili delle Note illustrative del Bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30.06.2019 (Sezione A.1.6 Altre informazioni - Principi contabili omologati la cui applicazione decorre nel corrente esercizio - Introduzione dell'IFRS 16).

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	sede	tipo	Rapporto Partecipazione		% voti
	legale	operativa	Rapp.	Partecipante	quota %	ass. Ord.
Banca Generali S.p.A.	Trieste	Trieste, Milano		Capogruppo		
BG Fund Management Luxembourg S.A.	Luxemb.	Luxemb.	1	Banca Generali	100,00%	100,00%
Generfid S.p.A.	Milano	Milano	1	Banca Generali	100,00%	100,00%
Nextam Partners S.p.A.	Milano	Milano	1	Banca Generali	100,00%	100,00%
Nextam Partners SGR S.p.A.	Milano	Milano, Firenze	1	Nextam Partners S.p.A.	100,00%	100,00%
Nextam Partners SIM S.p.A.	Milano	Milano	1	Nextam Partners S.p.A.	100,00%	100,00%
Nextam Partners Ltd S.p.A.	Londra	Londra	1	Nextam Partners S.p.A.	100,00%	100,00%

Legenda: tipo controllo:

(1) controllo ex art 2359 comma 1 n.1 (maggioranza diritti di voto in Assemblea)

L'area di consolidamento è variata rispetto all'esercizio precedente per effetto dell'acquisizione in data 25 luglio 2019 della partecipazione totalitaria in Nextam Partners S.p.A., capogruppo dell'omonimo gruppo di SIM.

A seguito del Closing, Banca Generali ha acquisito, indirettamente, il controllo anche delle società controllate Nextam Partners SGR, Nextam Partners SIM e della consociata inglese Nextam Partners Ltd.

Il gruppo Nextam Partners è stato quindi incluso per la prima volta nell'area di consolidamento del Gruppo bancario a partire dalla presente bilancio consolidato al 30.09.2019 che include pertanto gli aggregati patrimoniali del Gruppo Nextam a tale data e i risultati economici relativi ai mesi di agosto e settembre.

Una breve descrizione degli effetti contabili dell'operazione viene fornita nel paragrafo successivo.

Per il consolidamento sono state utilizzate le situazioni economiche e patrimoniali al 30 settembre 2019 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.

7.2.1 Aggregazioni aziendali - Acquisizione del Gruppo Nextam Partners

In data 25 luglio 2019, Banca Generali ha perfezionato l'acquisto di una partecipazione totalitaria in Nextam Partners S.p.A., capogruppo dell'omonimo gruppo di SIM che comprende anche le seguenti società, integralmente controllate:

- Nextam Partners SGR S.p.A. attiva nelle gestioni individuali di portafoglio e nelle gestioni collettive di fondi di diritto nazionale UCITS e AIF della sicav lussemburghese promossa dal gruppo e di deleghe di gestione di prodotti di terzi;
- Nextam Partners SIM S.p.A., attiva principalmente nella consulenza e nella raccolta, trasmissione ed esecuzione di ordini;
- Nextam Partners LTD, basata a Londra, attiva nella consulenza e nella gestione dei comparti della sicav lussemburghese promossa dal gruppo.

L'operazione è stata oggetto di una offerta vincolante di acquisto da parte di Banca Generali in data 12 ottobre 2018, successivamente trasfusa in un contratto preliminare di acquisto stipulato dalle parti in data 18 febbraio 2019. Banca Generali è stata infine autorizzata ad acquisire il controllo di Nextam Partners S.p.A., con provvedimento della Banca d'Italia del 26 giugno 2019.

Alla data del 30 settembre 2019, pertanto il gruppo bancario Banca Generali ha ampliato il proprio perimetro includendo le quattro nuove entità del gruppo Nextam mentre il preesistente gruppo di SIM è stato estinto.

Tale 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 competenze distintive nell'asset management e nell'advisory.

Con l'operazione, Banca Generali si arricchisce così di nuove professionalità, in primis i principali Partners del gruppo acquisito, testimoniate dai risultati e dai riconoscimenti ottenuti negli ultimi 18 anni, amplia la base clienti High Net Worth ed accelera il processo di sviluppo di nuove opportunità operative.

Il gruppo Nextam Partners S.p.A. costituisce una prestigiosa boutique finanziaria attiva dal 2001 *nell'asset e wealth management* oltre che *nell'advisory* per la clientela private ed istituzionale in Italia.

Alla data di acquisizione gli asset under management (Aum) del gruppo ammontavano a 1,1 miliardi di euro mentre gli Asset under advisory (AuA) raggiungevano un livello 4,0 miliardi di euro.

L'attività del gruppo si concentra prevalentemente sulle gestioni di portafoglio, con AuM per 0,8 miliardi di euro e sulle gestioni collettive con due fondi di diritto nazionale e una sicav lussemburghese.

Il costo complessivamente pattuito per l'acquisizione con i soci del Gruppo Nextam è costituito da un corrispettivo base, per un ammontare di 18,3 milioni di euro, integralmente versato alla data del Closing e da due componenti variabili ("Earn out") per un ammontare complessivo di 6,0 milioni, la cui maturazione è condizionata a parametri di performance del gruppo acquisito e alla permanenza in servizio nel gruppo bancario dei principali Partners del Gruppo Nextam.

In particolare una componente variabile, pari a 3,0 milioni di euro, già versata alla data del Closing in un escrow account dovrà essere svincolata a beneficio dei cessionari entro il mese di gennaio 2023, a seguito della verifica della condizione di servizio e del mantenimento dei AuM del Gruppo acquisito.

Una seconda componente pari a 3,0 milioni di euro, maturerà invece nel periodo marzo 2021 - marzo 2024 in relazione alla performance economica (*Target fee*) annuale e complessiva afferente ai rapporti contrattuali in essere o successivamente sviluppati del Gruppo acquisito.

L'acquisizione del Gruppo Nextam rientra nell'ambito di applicazione dell'IFRS 3 ed è stata trattata contabilmente con il metodo dell'acquisto.

In particolare, l'IFRS3 prevede che la differenza tra il costo di acquisizione e lo sbilancio contabile determinato secondo gli IAS/IFRS degli attivi e passivi consolidati del gruppo acquisito venga attribuita sulla base della procedura di allocazione del prezzo di acquisto (PPA – *Purchase Price Allocation*):

- i) ai valori più alti/bassi delle attività/ passività registrate,
- ii) al fair value delle passività potenziali,
- iii) alle attività "intangibili" identificate,
- iv) per la parte restante, al Goodwill.

A tale proposito, le attività e le passività consolidate del Gruppo Nextam non riconducibili ad attivi immateriali sono state sostanzialmente assunte, salvo alcuni approfondimenti ancora in corso, sulla base dei saldi contabili di provenienza, non ravvisandosi significativi scostamenti rispetto al fair value alla data di perfezionamento dell'operazione.

In particolare lo sbilancio degli attivi e dei passivi consolidati del gruppo acquisito ammontava alla data del Closing a 4,6 milioni di euro.

Con riferimento invece agli attivi immateriali, in sede di allocazione del prezzo di acquisizione del Gruppo, Banca Generali ha determinato:

- per un importo pari a 9,8 milioni di euro il valore degli intangibile assets riferibili alle relazioni contrattuali con la clientela del Gruppo Nextam ammortizzato lungo un periodo complessivo di 19 anni;
- per 0,3 milioni di euro il valore del marchio Nextam, asset considerato a vita utile indefinita;
- per -3,0 milioni di euro lo stanziamento delle imposte differite a fronte del beneficio fiscale teorico (TAB) dei summenzionati intangibile assets;
- per un importo residuo, allo stato attuale provvisoriamente quantificato nella misura di 12,1 milioni di euro, l'avviamento riferibile al Gruppo Nextam.

voci dell'attivo (migliaia di euro)	30.09.2019 gruppo BG	30.09.2019 gruppo NP	30.09.2019 utile ante	30.09.2019 Earn out	30.09.2019 PPA	30.09.2019 Amm.. intangibile	30.09.2019 infragrappo	30.09.2019 Tot. Rettifiche	30.09.2019 gruppo BG
Attività finanziarie al fair value a conto economico	75.912	0	0	0	0	0	0	0	75.912
Attività finanziarie al fair value nella redditività compl.	3.221.993	0	0	0	0	0	0	0	3.221.993
Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	7.779.817	3.033	0	0	0	0	-456	-456	7.782.394
a) Crediti verso banche (*)	1.327.447	1.873	0	0	0	0	-95	-95	1.329.225
b) Crediti verso clientela	6.452.370	1.160	0	0	0	0	-361	-361	6.453.169
Partecipazioni	19.943	0	0	5.652	-24.008	0	0	-18.356	1.587
Avviamento	66.065	0	0	0	12.106	0	0	12.106	78.171
Attività materiali e immateriali	182.475	1.784	0	0	10.130	-85	0	10.045	194.304
Attività fiscali	43.761	1.046	0	0	0	0	0	0	44.807
Altre attività	390.370	2.659	0	0	0	0	-242	-242	392.787
Totale attivo	11.780.336	8.522	0	5.652	-1.772	-85	-698	3.097	11.791.955

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

voci del passivo (migliaia di euro)	30.09.2019 gruppo BG	30.09.2019 gruppo NP	30.09.2019 utile ante	30.09.2019 part.	30.09.2019 PPA	30.09.2019 Amm.. intangibile	30.09.2019 infragrappo	30.09.2019 tot. Rettifiche	30.09.2019 gruppo BG
Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	10.561.189	2.319	0	5.652	0	0	-603	5.049	10.568.557
a) Debiti verso banche	94.205	603	0	0	0	0	-603	-603	94.205
b) Debiti verso clientela	10.466.984	1.716	0	5.652	0	0	0	5.652	10.474.352
Passività finanziarie di negoziazione e copertura	15.484	0	0	0	0	0	0	0	15.484
Passività fiscali	17.120	14	0	0	2.998	-26	0	2.972	20.106
Altre passività	237.496	1.295	0	0	0	0	-95	-95	238.696
Fondi a destinazione specifica	157.190	444	0	0	0	0	0	0	157.634
Riserve da valutazione	6.920	-154	0	0	0	0	0	0	6.766
Riserve	451.610	-3.195	-743	0	3.938	0	0	3.195	451.610
Sovrapprezzi di emissione	57.591	9.200	0	0	-9.200	0	0	-9.200	57.591
Capitale	116.852	473	0	0	-473	0	0	-473	116.852
Azioni proprie (-)	-37.371	-965	0	0	965	0	0	965	-37.371
Utile (perdita) di periodo (+/-)	196.255	-909	743	0	0	-59	0	684	196.030
Totale passivo e netto	11.780.336	8.522	0	5.652	-1.772	-85	-698	3.097	11.791.955

Come previsto dall'IFRS 3, la PPA deve essere perfezionata nel termine di un anno dalla data di acquisizione e pertanto i dati esposti possono essere soggetti ancora a variazioni.

La congruità del prezzo di acquisizione del gruppo Nextam è stata confermata, su incarico di Banca Generali, dalla *fairness opinion* rilasciata da PWC S.p.A.

Trieste, 31 ottobre 2019

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 2019 corrisponde alle risultanze documentali, ai libri ed alle scritture contabili.

Trieste, 31 Ottobre 2019

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

