



RESOCONTO INTERMEDIO SULLA
GESTIONE
AL 31 MARZO 2023



RESOCONTO INTERMEDIO SULLA GESTIONE

AL 31 MARZO 2023

Consiglio di Amministrazione 11 maggio 2023

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 E ISCRIZIONE

REGISTRO IMPRESE DI TRIESTE

N. 00833240328

PARTITA IVA 01333550323

**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

CANGERI ANTONIO

AMMINISTRATORE DELEGATO E DIRETTORE GENERALE

MOSSA GIAN MARIA

CONSIGLIERI DI AMMINISTRAZIONE

CALTAGIRONE AZZURRA

CAPRIO LORENZO

COCCO ROBERTA

DE FALCO ALFREDO MARIA

ROMAGNOLI ILARIA

RUSTIGNOLI CRISTINA

TERZI VITTORIO EMANUELE

COLLEGIO SINDACALE

FREDDI NATALE (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 consolidata complessiva.....	6
1. Sintesi dell'attività svolta nei primi tre mesi del 2023	7
2. Lo scenario macroeconomico.....	9
3. Posizionamento competitivo di Banca Generali	11
4. Il risultato economico	17
5. Gli aggregati patrimoniali e il patrimonio netto.....	30
6. Andamento delle società del Gruppo.....	43
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.....	49

Dati di sintesi patrimoniali finanziari ed economici del Gruppo

Sintesi dei dati economici consolidati (milioni di Euro)	31.03.2023	31.03.2022	Var. %
Margine di interesse	71,0	22,5	214,9
Risultato Finanziario	74,9	27,2	175,8
Commissioni nette	118,3	133,6	-11,5
Margine di intermediazione	193,2	160,8	20,1
Costi operativi netti (d)	-63,7	-59,9	6,2
<i>di cui: Spese per il personale</i>	<i>-29,7</i>	<i>-28,7</i>	<i>3,4</i>
Risultato operativo	129,5	100,9	28,4
Accantonamenti, oneri relativi al sistema bancario (d) e altri oneri straordinari	-16,2	-10,9	49,1
Rettifiche di valore per deterioramento	1,2	-2,1	-155,9
Utile Ante imposte	114,4	88,3	29,6
Utile netto	83,1	68,3	21,6
Indicatori di performance	31.03.2023	31.03.2022	Var. %
Cost income ratio (d)(f)	33,0%	37,3%	-11,6
Operating Costs/Total Assets (AUM) annualizzato (e)	0,30%	0,29%	2,8
EBTDA (d)	138,9	109,5	26,8
ROE (a)	29,9%	24,0%	24,4
ROA (b)	0,39%	0,33%	17,7
EPS - Earning per share (euro)	0,72	0,60	21,3
Raccolta Netta (milioni di euro) (Dati Assoreti)	31.03.2023	31.03.2022	Var. %
Fondi e Sicav	226	213	6,1
Contenitori Finanziari	156	218	-28,4
Contenitori Assicurativi	-49	136	-136,0
Soluzioni gestite	333	567	-41,3
Assicurazioni tradizionali	-655	-24	n.a.
Risparmio amministrato	1.846	917	101,3
Totale	1.524	1.460	4,4
Asset Under Management & Custody (miliardi di euro)	31.03.2023	31.12.2022	Var. %
Fondi e Sicav (c)	21,3	20,6	3,3
Contenitori Finanziari (c)	9,6	9,4	2,5
Contenitori Assicurativi	10,2	10,1	0,7
Soluzioni gestite	41,2	40,1	2,7
Assicurazioni tradizionali	14,7	15,3	-4,2
Risparmio amministrato	30,0	27,6	8,7
Totale (c)	85,9	83,1	3,5
Patrimonio	31.03.2023	31.12.2022	Var. %
Patrimonio Netto (milioni di euro)	1.157,1	1.068,5	8,3
Fondi Propri (milioni di euro)	782,4	762,2	2,7
Excess capital (milioni di euro)	217,5	199,5	9,0
Total Capital Ratio	17,1%	16,7%	2,2

(a) Risultato netto rapportato alla media aritmetica del patrimonio netto, comprensivo di utile, alla fine del periodo e del periodo precedente.

(b) Risultato netto di periodo rapportato alle consistenze puntuali di fine periodo degli Aum Assoreti e degli AUM derivanti dalle nuove acquisizioni, annualizzato.

(c) Al totale AUM Assoreti sono stati sommati gli AuM fuori perimetro Assoreti.

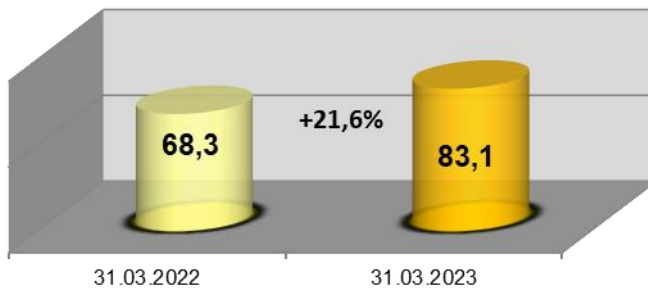
(d) Al fine di migliorare la comprensione della dinamica gestionale, si è provveduto a riclassificare i contributi obbligatori (ordinari e straordinari) versati a fondi per la salvaguardia del sistema bancario (FITD, Fondo di Risoluzione Unico europeo e al Fondo di Risoluzione nazionale) dall'aggregato delle spese amministrative ad una voce propria distinta. Tale riesposizione permette di rappresentare l'evoluzione dei costi legati alla struttura operativa della Banca distinguendoli dall'ammontare degli oneri sistemici sostenuti.

(e) Costi operativi al lordo delle componenti non recurring rapportati alle consistenze puntuali di fine periodo degli Aum Assoreti e delle nuove acquisizioni, annualizzato.

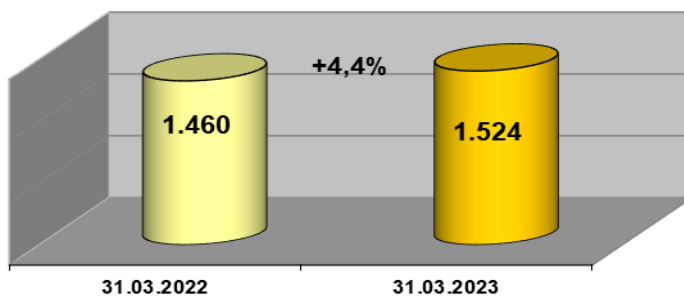
(f) Il Cost/Income ratio misura l'incidenza dei costi operativi in rapporto ai ricavi operativi netti. L'indicatore è stato riesposto rispetto ai trimestri precedenti al fine di includere anche l'aggregato delle rettifiche di valore su attività materiali e immateriali.



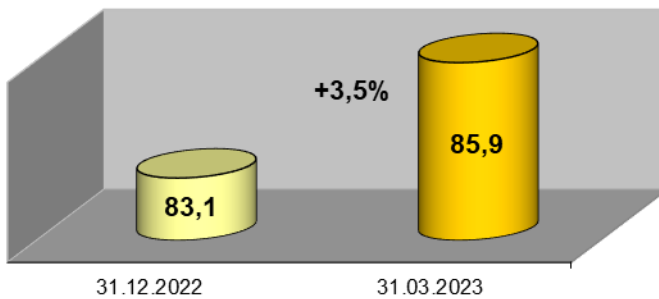
Utile netto (milioni di euro)



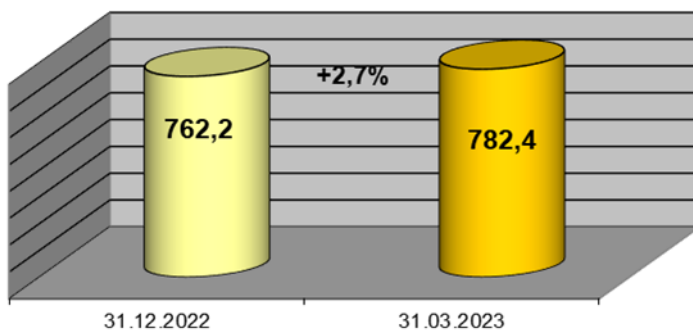
Raccolta netta (milioni di euro)



Asset under management (miliardi di euro)



Fondi propri (milioni di euro)



Prospetti contabili consolidati

Stato patrimoniale consolidato

voci dell'attivo (migliaia di euro)	31.03.2023	31.12.2022	Variazione	
			Importo	%
Attività finanziarie al fair value a conto economico	504.991	507.346	-2.355	-0,5%
Attività finanziarie al fair value nella redditività compl.	1.020.267	1.120.101	-99.834	-8,9%
Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	14.341.714	14.478.596	-136.882	-0,9%
a) Crediti verso banche (*)	3.239.432	3.284.113	-44.681	-1,4%
b) Crediti verso clientela	11.102.282	11.194.483	-92.201	-0,8%
Derivati di copertura	245.363	286.776	-41.413	-14,4%
Partecipazioni	3.008	3.091	-83	-2,7%
Attività materiali e immateriali	294.089	295.279	-1.190	-0,4%
Attività fiscali	86.040	72.266	13.774	19,1%
Altre attività	508.377	503.394	4.983	1,0%
Totale attivo	17.003.849	17.266.849	-263.000	-1,5%

(*) i depositi a vista verso banche e i depositi liberi presso BCE sono riclassificati fra i crediti vs banche

voci del passivo (migliaia di euro)	31.03.2023	31.12.2022	Variazione	
			Importo	%
Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	15.205.464	15.503.979	-298.515	-1,9%
a) Debiti verso banche	821.661	544.531	277.130	50,9%
b) Debiti verso clientela	14.383.803	14.959.448	-575.645	-3,8%
Passività finanziarie di negoziazione e copertura	134.378	123.604	10.774	8,7%
Passività fiscali	58.487	44.577	13.910	31,2%
Altre passività	200.656	281.248	-80.592	-28,7%
Fondi a destinazione specifica	247.751	244.921	2.830	1,2%
Riserve da valutazione	-8.292	-9.972	1.680	-16,8%
Strumenti di capitale	50.000	50.000	0	0,0%
Riserve	941.473	724.536	216.937	29,9%
Sovrapprezzi di emissione	53.767	53.767	0	0,0%
Capitale	116.852	116.852	0	0,0%
Azioni proprie (-)	-80.139	-80.139	0	0,0%
Patrimonio di pertinenza di terzi	381	442	-61	-13,8%
Utile (perdita) di periodo (+/-)	83.071	213.034	-129.963	-61,0%
Totale passivo e patrimonio netto	17.003.849	17.266.849	-263.000	-1,5%



Conto economico consolidato

(migliaia di euro)	31.03.2023	31.03.2022	Variazione	
			Importo	%
Interessi netti	70.952	22.535	48.417	214,9%
Risultato netto della gestione finanziaria e dividendi	3.956	4.623	-667	-14,4%
Risultato Finanziario	74.908	27.158	47.750	175,8%
Commissioni attive ricorrenti	238.113	244.616	-6.503	-2,7%
Commissioni passive	-124.856	-124.647	-209	0,2%
Commissioni ricorrenti nette	113.257	119.969	-6.712	-5,6%
Commissioni attive variabili	5.007	13.660	-8.653	-63,3%
Commissioni nette	118.264	133.629	-15.365	-11,5%
Margine di intermediazione	193.172	160.787	32.385	20,1%
Spese per il personale	-29.713	-28.744	-969	3,4%
Altre spese amministrative (al netto recuperi imp. bollo)	-26.100	-23.492	-2.608	11,1%
Rettifiche di valore nette su attività materiali e immat.	-9.400	-8.683	-717	8,3%
Altri oneri/proventi di gestione	1.541	988	553	56,0%
Costi operativi netti	-63.672	-59.931	-3.741	6,2%
Risultato operativo	129.500	100.856	28.644	28,4%
Rettifiche di valore nette per deterioramento	1.155	-2.065	3.220	-155,9%
Accantonamenti netti ai fondi rischi	-10.229	-4.999	-5.230	104,6%
Tributi e oneri relativi al sistema bancario	-6.000	-5.882	-118	2,0%
Utili (perdite) da investimenti e partecip.	-3	374	-377	-100,8%
Utile operativo ante imposte	114.423	88.284	26.139	29,6%
Imposte sul reddito del periodo	-31.389	-19.998	-11.391	57,0%
Utile di pertinenza di terzi	-37	-13	-24	184,6%
Utile netto	83.071	68.299	14.772	21,6%

Prospetto della redditività consolidata complessiva

(migliaia di euro)	31.03.2023	31.03.2022	Variazione	
			Importo	%
Utile netto	83.034	68.286	14.748	21,6%
Altre componenti reddituali al netto delle imposte:				
con rigiro a conto economico:				
Differenze cambio	61	107	-46	-43,0%
Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	1.817	-6.946	8.763	-126,2%
senza rigiro a conto economico:				
Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	-13	102	-115	-113,1%
Utili e perdite attuariali su piani a benefici definiti	-208	391	-599	-153,2%
Totale altre componenti di reddito al netto delle imposte	1.657	-6.346	8.003	-126,1%
Redditività complessiva	84.691	61.940	22.751	36,7%
Redditività consolidata complessiva di pertinenza di terzi	-61	88	-149	-169,6%
Redditività consolidata complessiva di pertinenza del Gruppo	84.752	61.852	22.900	37,0%

1. Sintesi dell'attività svolta nei primi tre mesi del 2023

Il Gruppo Banca Generali ha chiuso il primo trimestre del 2023 con un **utile netto consolidato di 83,1 milioni di euro**, in netto progresso rispetto al risultato conseguito nel primo trimestre 2022 (+21,6%), grazie anche alla rapidissima e profonda inversione della dinamica dei tassi di interesse, avviata dalle banche centrali nell'ultimo trimestre del 2022 al fine di soffocare le forti spinte inflazionistiche esplose l'anno scorso. Tale risultato è stato raggiunto in un contesto di listini in graduale recupero dai minimi dello scorso anno, ma ancora caratterizzati da una forte volatilità e incertezza sul fronte macroeconomico e geopolitico.

In questo contesto, l'**utile ricorrente** raggiunge un livello di **77 milioni di euro**, con un balzo di quasi il 45% rispetto al primo trimestre dell'esercizio precedente mentre la componente non ricorrente si ferma a 6,1 milioni di euro (-59,6%). Complessivamente, l'utile ricorrente si attesta così al 93% dell'utile del periodo, evidenziando un sensibile miglioramento nel profilo della profittabilità.

Nonostante la forte volatilità sui mercati e la conseguente prudenza negli investimenti, la **raccolta netta** ha raggiunto **1,5 miliardi di euro** evidenziando la tenuta delle soluzioni gestite (fondi, contenitori finanziari e assicurativi), che si sono attestate a **333 milioni di euro**. Tra queste, il dato migliore è stato messo a segno dai fondi (226 milioni di euro da inizio anno) supportati da strumenti funzionali alle dinamiche del momento, come i piani di accumulo e le soluzioni switch per sfruttare le opportunità di diversificazione derivanti dalle distonie dei mercati.

La parte predominante della raccolta del trimestre si è tuttavia indirizzata verso scelte di risparmio amministrato che si attestano a **1.846 milioni di euro** da inizio anno, di cui -874 milioni in conti correnti.

A fine trimestre le masse in **consulenza evoluta (BGPA)** hanno raggiunto i 7,8 miliardi di euro (+10% rispetto allo scorso anno, +6% da inizio anno), attestandosi all'8,5% delle masse totali.

Il **marginale di intermediazione** è stato pari **193,2 milioni di euro** contro i 160,8 milioni del primo trimestre 2022. Il significativo incremento è stato guidato dall'accelerazione del **marginale finanziario** (74,9 milioni di euro, +175,4%) a fronte di commissioni nette ricorrenti a 113,3 milioni di euro (-5,6%) e commissioni variabili ridimensionate nell'impatto (5,0 milioni di euro, -63,3%) per effetto della volatilità dei mercati.

I **costi operativi** confermano l'efficienza gestionale nonostante le dinamiche inflattive attestandosi a 63,7 milioni di euro (+6,2% su base annuale), con un risultato che include 1,1 milioni di oneri non ricorrenti. I **costi operativi 'core'**¹ sono stati invece pari a **57,4 milioni**, con una crescita del 5,9%, di cui 1,5 milioni di euro legati alla fase di avvio di BG Suisse, in linea con le proiezioni di piano. La crescita dell'aggregato è principalmente imputabile ai maggiori costi IT e di logistica.

Gli indici di efficienza operativa si mantengono su livelli di eccellenza: i **costi totali sulle masse** sono stati pari a 30 bps, in leggero rialzo dovuto alla dinamica delle masse di riferimento per l'andamento dei mercati di riferimento, e il **Cost/Income ratio**, su basi rettifiche per le componenti non ricorrenti, è migliorato ulteriormente al 33,2% dal 40,4% del corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

Le voci relative ad **accantonamenti, contributi ai fondi bancari e rettifiche di valore nette** si sono attestate a **15,1 milioni di euro**, in crescita rispetto ai **12,9 milioni** sostenuti nel primo trimestre del 2022, per effetto dei maggiori accantonamenti per rischi e oneri (10,2 milioni rispetto ai 5,0 milioni del precedente esercizio), solo in parte compensati dai riassorbimenti delle rettifiche di valore su crediti dovute al miglioramento del profilo di rischio del portafoglio.

Gli impieghi della gestione caratteristica si attestano a 15,9 miliardi di euro, senza significative variazioni rispetto alla situazione registrata alla fine dell'esercizio 2022 (-1,5%).

¹ Costi operativi, al netto delle componenti non ricorrenti, pari a 1,5 milioni di euro (0,5 milioni di euro nel 2022) e dei costi afferenti il personale di vendita, pari a 5,1 milioni di euro (5,3 milioni di euro nel 2022).

Le **attività finanziarie del portafoglio di proprietà** ammontano a 11,8 miliardi di euro (-0,9% rispetto a fine 2022) e risultano investite per quasi il 96% in titoli obbligazionari con una duration di 1,2 anni, con una quota di titoli a tasso variabile del 53% che ha permesso di beneficiare pienamente del forte rialzo dei tassi di interesse in atto. Le esposizioni costituite da finanziamenti a clientela si fermano su di un livello di 2,5 miliardi di euro (-1,7% rispetto a fine 2022). La posizione interbancaria, al netto della componente obbligazionaria, scende infine a 0,5 miliardi di euro, in netto calo rispetto all'esercizio precedente (-47,9%) per effetto della contrazione dei depositi presso la BCE e della maggior operatività in PCT.

La **posizione patrimoniale** si conferma solida e ben superiore ai requisiti specifici fissati per la Società da Banca d'Italia, nell'ambito del periodico processo di revisione e valutazione prudenziale (SREP), pur in un contesto di maggiore assorbimento legato all'espansione dell'attività della Banca, alla diversificazione del portafoglio di attività finanziarie con la costituzione, alla fine del precedente esercizio, di un nuovo portafoglio di Investimenti alternativi e della conferma di una politica di dividendi generosa.

Al 31 marzo 2023, il CET1 ratio si è attestato al 16,0% e il Total Capital ratio (TCR) al 17,1%, a fronte di un requisito vincolante dell'8,0% e 12,3%, rispettivamente, previsto dallo SREP.

Il totale complessivo degli **Asset Under Management** (Aum) intermediati dal Gruppo risulta pari a **85,9 miliardi di euro**, inclusivi del contributo di circa 1,0 miliardo di euro derivante dagli asset gestiti da BG Valeur. In aggiunta a tale dato, gli attivi in gestione includono anche, per 1,0 miliardi di euro, depositi di risparmio amministrato di società del gruppo Generali e, per 3,9 miliardi di euro, fondi/Sicav distribuiti direttamente da BGFML, portando il totale complessivo a **90,9 miliardi di euro**.

2. Lo scenario macroeconomico

In seguito ad un 2022 molto complicato per i mercati finanziari a livello globale con perdite a doppia cifra fatte registrare sia dai mercati azionari che obbligazionari, i principali listini azionari nel corso del primo trimestre 2023 hanno avuto ritorni positivi.

Nel corso del periodo dal punto di vista macroeconomico si è assistito alla pubblicazione di dati di inflazione ancora elevati ma inferiori alle attese degli analisti (+8,5% per l'Eurozona e +6% negli Stati Uniti), e ad una crescita del prodotto interno lordo più solida rispetto alle attese dei mesi scorsi (2023 US +1,6%, Area Euro +1,2%, Asia +4%). Ciò ha portato le banche centrali a mantenere invariata nei primi mesi dell'anno la politica monetaria restrittiva attuata a partire dallo scorso anno. In particolare, Federal Reserve e Banca Centrale Europea hanno alzato il costo del denaro rispettivamente di 50bps e 100bps.

La principale fonte di volatilità oltre all'andamento dell'inflazione e di conseguenza dei tassi di interesse sono le vicende legate al comparto bancario con notizie dapprima provenienti dagli Stati Uniti circa il fallimento di alcune banche regionali californiane collegate con investimenti nella Silicon Valley e poi in modo ancora più eclatante il salvataggio da parte di UBS di Credit Suisse. In seguito a questi avvenimenti a livello microeconomico il settore bancario è improvvisamente passato dall'essere considerato il miglior settore dall'inizio dell'anno favorito dai "Net Interest Margin" degli istituti che hanno beneficiato di tassi più elevati, ad essere il peggiore a causa del panico venutosi a creare circa la stabilità del tessuto bancario. In un contesto di mercato che inizia a prezzare politiche monetarie meno restrittive da parte delle banche centrali si è osservata, dopo le perdite dello scorso anno, una buona performance da parte di settori "growth" come quello tecnologico. In particolare, il Nasdaq ha fatto segnare nel periodo un +19% circa in Euro. Infine, nonostante la riapertura della propria economia in seguito ai numerosi lockdown il mercato cinese ha sottoperformato i listini dei paesi sviluppati.

A livello geografico l'Europa ha sovraperformato la media dei mercati sviluppati (indice Euro Stoxx 50 + 13% circa nel trimestre), dopo aver subito l'effetto negativo causato dal conflitto bellico in Ucraina ha trovato in questi primi mesi dell'anno il maggior favore degli investitori.

Sul fronte obbligazionario nonostante la volatilità a cui si è assistito, a causa soprattutto del caso Credit Suisse terminato con l'acquisizione da parte di UBS per circa 3 miliardi di franchi svizzeri, ad essere impattati sono stati quasi esclusivamente gli spread legati alle emissioni subordinate AT1 per la decisione dell'autorità di regolamentazione svizzera "Finma" di azzerare il valore dei bond AT1. Tale decisione è stata accolta con sorpresa da parte degli obbligazionisti e ha portato a pesanti cali dei bond subordinati di altri istituti di credito nonostante presentino solidi livelli di patrimonializzazione.

In tale fase di volatilità, è però da sottolineare come l'asset class obbligazionaria, sia a livello di titoli governativi che di corporate Investment Grade e High Yield, abbia registrato da inizio anno ritorni assoluti positivi. Ciò a dimostrazione di come il rendimento offerto nel mondo obbligazionario sia ora in grado di sopperire ad eventuali periodi di stress presenti sui mercati. Il ritorno positivo si è verificato grazie ad un calo dei tassi dei titoli governativi considerati a basso rischio. Il rendimento del decennale tedesco è calato dal 2,6% di inizio anno al 2,30% di fine marzo mentre il Treasury americano nello stesso periodo è variato dal 3,8% al 3,4%. Nel corso del periodo lo spread BTP-Bund è passato da 215 bps a 180bps.

Nel corso delle prossime settimane andrà monitorato il comportamento che terranno le banche centrali, ormai vicine a raggiungere il picco nel rialzo dei tassi di interesse sulle quali l'attesa è per un atteggiamento più "dovish" rispetto ai mesi scorsi.

A livello valutario, dopo il forte deprezzamento avvenuto nel 2022 si è assistito ad un apprezzamento dell'Euro nei confronti del Dollaro nella misura dell'1,4% circa. Tale movimento è dovuto principalmente alla condotta della Banca Centrale Europea che è stata più aggressiva di quella americana nell'aumentare i tassi di riferimento.

Durante il primo trimestre del 2023 l'indice generale delle materie prime ha registrato un ulteriore ribasso, appesantito dai timori crescenti di una futura contrazione ciclica globale.

La debolezza dell'indice è stata regolare e continua su tutto il periodo, con soltanto rimbalzi brevi e contenuti.

Particolarmente debole è stato il comparto energetico, tradizionalmente assai sensibile alle dinamiche del ciclo economico globale, dinamiche che hanno appesantito anche il comparto dei metalli industriali.

Positivo è risultato invece il comparto dei metalli preziosi, sostenuto dai ribassi dei tassi di mercato avvenuti nel periodo in virtù delle aspettative cicliche sopra menzionate.

PROSPETTIVE

Nel corso delle prossime settimane andranno monitorate le decisioni di politica monetaria da parte delle banche centrali. Quest'ultime avranno il difficile compito di mantenere sotto controllo l'inflazione senza indurre allo stesso tempo l'economia in una fase recessiva. Inoltre, sarà da verificare la presenza o meno di ulteriori stress sui mercati dovuti sia a fattori esogeni come il conflitto bellico tra Russia e Ucraina e una sua possibile escalation che a casi idiosincratici come per quanto accaduto a Credit Suisse. Certamente ci sarà, rispetto al passato, una maggiore attrattività dell'asset class obbligazionaria che presenta attualmente dei rendimenti interessanti.

Per ciò che concerne i mercati azionari, la discesa dell'inflazione superiore alle attese negli Stati Uniti rappresenta il segnale più incoraggiante in vista del prossimo anno. Dopo anni caratterizzati da un forte rally delle azioni "growth" seguite di un recupero del comparto "value", per i prossimi mesi è suggeribile un approccio combinato dei due stili.

3. Posizionamento competitivo di Banca Generali

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

3.1 Il mercato del risparmio gestito

L'industria del risparmio gestito italiano chiude i tre mesi del 2023 con una raccolta negativa pari a -0,2 miliardi di euro, principalmente a causa dei flussi negativi registrati sui fondi di lungo termine flessibili e bilanciati.

Il patrimonio gestito ammonta a 1.243 miliardi di euro (al netto della quota investita nelle gestioni collettive), di cui 1.095 miliardi (pari all'88%) sono investiti nei fondi di diritto italiano e di diritto estero e 149 miliardi di euro in gestioni di portafoglio retail.

I fondi di lungo termine rappresentano la quasi totalità dei fondi aperti (96% a marzo 2023). Al loro interno le varie categorie sono così articolate:

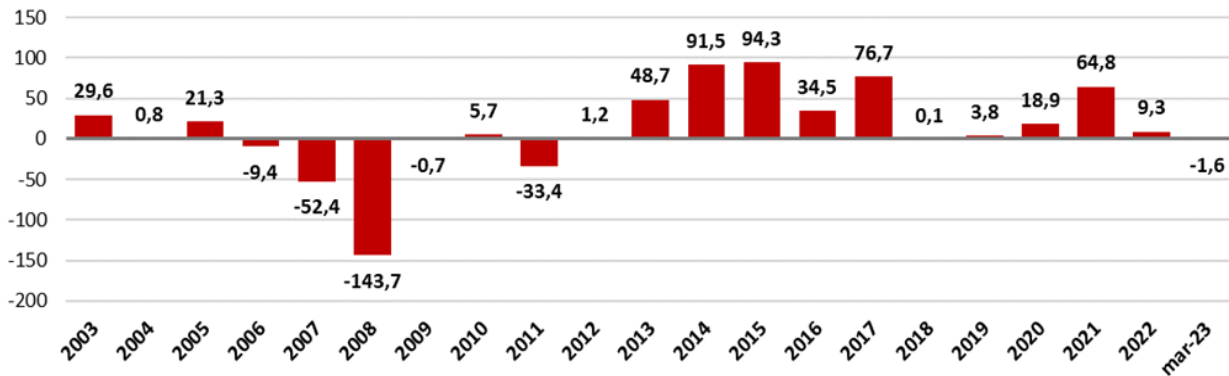
- Fondi obbligazionari (33,5% del totale per 367,1 miliardi di euro di patrimonio) con flussi nei primi tre mesi dell'anno pari a 3,2 miliardi di euro;
- Fondi azionari (31,5% delle masse complessive per 344,6 miliardi di euro) con flussi positivi per circa 3,7 miliardi di euro;
- Fondi flessibili (18,1% del totale per 197,7 miliardi di euro), con un deflusso pari a -4,8 miliardi di euro;
- Fondi bilanciati (12,9% del totale con masse pari a 141,1 miliardi di euro), con deflussi da inizio anno per -2,5 miliardi di euro;
- Fondi hedge con masse pari a 1,4 miliardi di euro (0,1% del totale), che hanno registrato da inizio anno un deflusso di -0,04 miliardi di euro;
- Fondi monetari, con i 42,6 miliardi di euro investiti (3,9% del totale). La raccolta netta di questo comparto da inizio anno è stata negativa per complessivi -1,1 miliardi di euro.

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

	Raccolta Netta		Patrimoni	
	mar-23 ytd	mar-22 ytd	mar-23	mar-22
Fondi diritto italiano	749	-63	235.009	233.613
Fondi diritto estero	-2.389	11.403	859.529	859.564
Totale Fondi Aperti	-1.640	11.340	1.094.538	1.093.177
GP Retail	1.460	3.738	148.879	147.546
Totale	-180	15.078	1.243.417	1.240.723

Fonte: dati Assogestioni

Il mercato dei fondi aperti (OICR) in Italia - dati in miliardi di euro



dati Assogestioni

Fonte:

3.2 Il mercato Assoreti

I primi tre mesi del 2023 hanno visto flussi in entrata positivi per +13,7 miliardi di euro, con una variazione pari a -0,2 miliardi di euro (-1,1%) rispetto allo stesso periodo dello scorso anno.

La raccolta da risparmio gestito è risultata pari a +2,5 miliardi di euro allineata allo stesso periodo dell'anno precedente). In tale comparto i Fondi Comuni e Sicav hanno contribuito per +1,7 miliardi di euro, mentre le gestioni patrimoniali per +0,7 miliardi di euro.

La raccolta di risparmio assicurativo è in calo del -156,9% rispetto al saldo registrato a marzo 2022 arrivando a -1,8 miliardi di euro (le polizze Multiramo e Unit rappresentano la componente principale di tutta la raccolta netta assicurativa).

E' risultata invece in aumento la quota di risparmio amministrato, che si attesta a +13,1 miliardi di euro, registrando un aumento pari a circa +5,0 miliardi di euro rispetto allo stesso periodo dello scorso anno (+62,4%). La raccolta amministrata risulta così articolata: la liquidità risulta pari a -3.106 miliardi di euro mentre la raccolta in titoli raggiunge gli 16.205 miliardi di euro.

Raccolta Netta Mercato Assoreti

(milioni di euro)	Mercato Assoreti		VAR.
	mar-23 ytd	mar-22 ytd	
Risparmio gestito	2.450	2.551	-101
Risparmio assicurativo	-1.844	3.241	-5.085
Risparmio amministrato	13.099	8.066	5.032
Totale	13.705	13.859	-154

Fonte: Assoreti

3.3 Banca Generali

Nel primo trimestre 2023 Banca Generali ha realizzato una raccolta netta pari a 1,5 miliardi di euro (+4,4% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno) con la volatilità dei mercati che ha impattato le soluzioni gestite (fondi, wrappers assicurativi e finanziari), a fronte di un incremento delle soluzioni amministrato (con una crescita dei depositi titoli a fronte di una riduzione della liquidità in giacenza sui conti correnti).

Le soluzioni gestite si sono attestate a +0,3 miliardi di euro rappresentando il 21,9% della raccolta complessiva a fronte del 38,8% dello stesso periodo del 2022.

Diversamente dallo scorso anno, in cui la componente principale della raccolta gestita era rappresentata dalle Gestioni Patrimoniali (+218 milioni di euro), nel primo trimestre del 2023 la componente principale risultano essere i Fondi e Sicav (pari a +226 milioni di euro, +6,1% rispetto al 2022). I wrappers assicurativi (BG Stile Libero, Lux Protection Life, BG Oltre e BG Insieme Progetti di Vita) hanno registrato complessivamente deflussi per -49 milioni di euro (-136,0% rispetto al primo trimestre dello scorso anno).

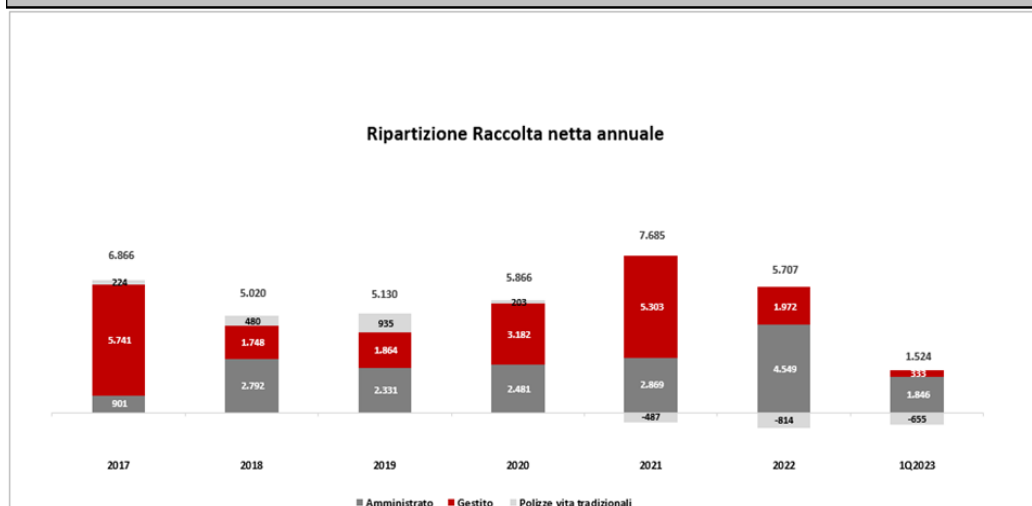
La raccolta assicurativa tradizionale è risultata pari a -655 milioni di euro (registrando una raccolta netta negativa decisamente in crescita rispetto ai -24 milioni di euro del primo trimestre 2022).

Infine, per quanto riguarda il risparmio amministrato, nel primo trimestre del 2023 si registrano flussi positivi per +1.846 milioni di euro, in aumento del +101,3% rispetto ai 917 milioni di euro dello stesso periodo dell'anno precedente.

Il valore delle masse sotto consulenza al 31 marzo 2022 è risultato pari a 7,8 miliardi di euro (7,1 miliardi di euro alla fine di marzo 2022).

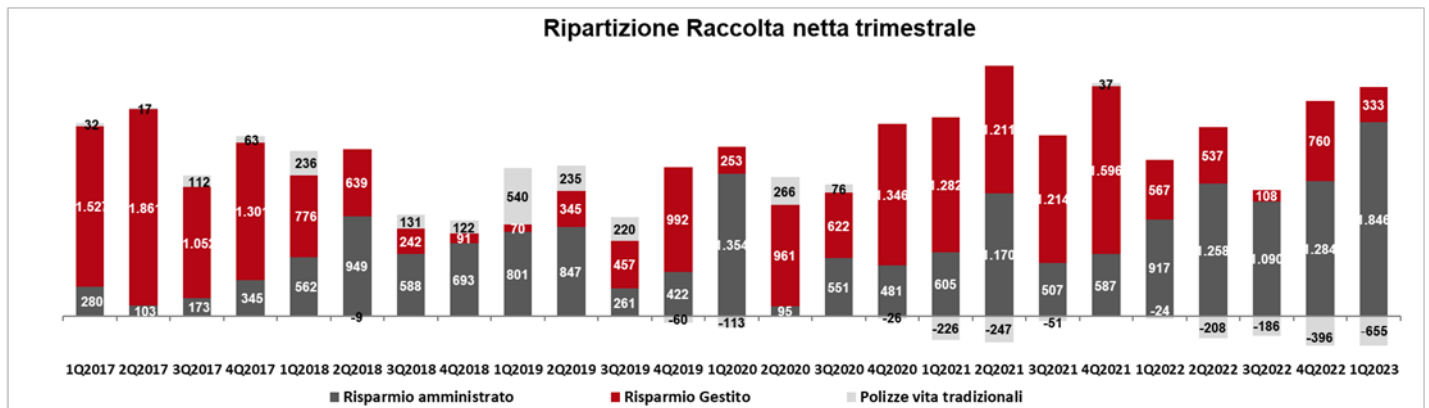
Raccolta netta Banca Generali

(milioni di euro)	Gruppo BG		Variazioni su 31.03.2022	
	31.03.2023	31.03.2022	Importo	%
Fondi e Sicav	226	213	13	6,1%
Wrappers Finanziari	156	218	-62	-28,4%
Wrappers Assicurativi	-49	136	-185	-136,0%
Totale risparmio gestito	333	567	-234	-41,3%
Altre plizze vita	-655	-24	-631	2629,2%
Totale risparmio amministrato	1.846	917	929	101,3%
Totale raccolta netta collocato dalla rete	1.524	1.460	64	4,4%



Il grafico che segue mostra come – negli ultimi anni - Banca Generali sia riuscita ad attirare nuova raccolta in maniera continuativa e crescente. Come già evidenziato, nel primo trimestre del 2023, a causa dello scenario di

mercato incerto, è risultata in aumento l'incidenza della raccolta amministrata sulla raccolta totale, rappresentando il 121,1% della raccolta netta totale, rispetto al 62,8% del primo trimestre del 2022.



AUM Banca Generali (totale AUM Assoreti)

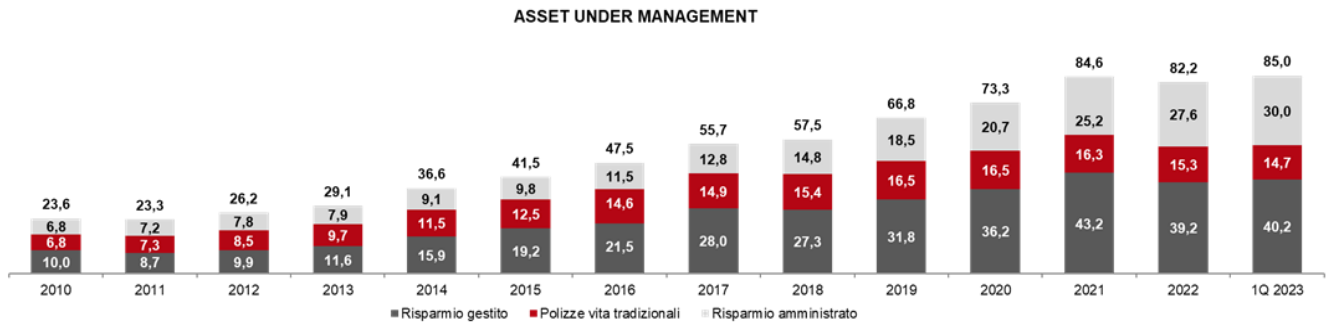
(milioni di euro)	Gruppo BG		Variazioni su 31.12.2022	
	31.03.2023	31.12.2022	Importo	%
Fondi e Sicav	21.169	20.510	659	3,2%
Wrappers Finanziari	8.821	8.594	227	2,6%
Wrappers Assicurativi	10.255	10.130	126	1,2%
Totale risparmio gestito	40.245	39.234	1.011	2,6%
Altre polizze vita	14.719	15.340	-621	-4,0%
Totale risparmio amministrato	30.028	27.598	2.430	8,8%
Totale AuM collocato dalla rete	84.992	82.171	2.821	3,4%

Al 31 marzo 2023 gli AUM di Banca Generali (ex BG Valeur) si attestano a 85,0 miliardi di euro (+3,4%), con un asset mix la cui componente principale rimane quella del risparmio gestito, in cui rientrano il 47,4% delle masse in gestione (in leggero calo rispetto al dato al 31 dicembre 2022, 47,7%). La componente assicurativa tradizionale si attesta al 17,3% del totale in leggero calo rispetto al 31 dicembre 2022 (18,7%). Risulta invece in aumento la componente del risparmio amministrato che raggiunge il 35,3% del totale degli Asset rispetto al 33,6% registrato nel dicembre 2022.

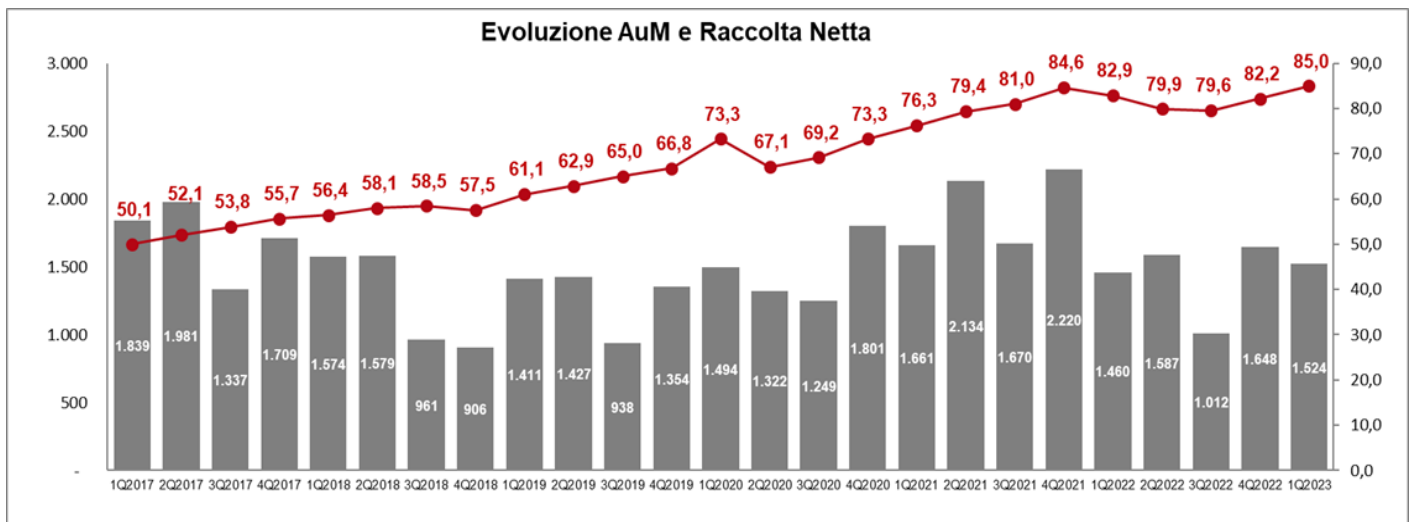
In particolare, la componente di risparmio gestito è risultata in aumento (+2,6%), così come il risparmio amministrato (+8,8%), mentre la componente di Assicurativo tradizionale ha registrato una variazione negativa pari a -4,0%.

Evoluzione Assets totali Banca Generali 2010-1Q23

Seguono alcune tabelle che evidenziano il trend delle raccolte e degli AUM di Banca Generali per trimestre e la ripartizione delle raccolte per macro componenti.



Valori in miliardi di euro



Considerando anche BG Valeur, al 31 marzo 2023 gli AUM di Banca Generali si attestano a 86,0 miliardi di euro (+3,5%), con un asset mix la cui componente principale rimane quella del risparmio gestito, in cui rientrano il 47,4% delle masse in gestione (in leggero calo rispetto al dato al 31 dicembre 2022, pari a 48,3%). In crescita risulta anche la componente del risparmio gestito e assicurativo incrementata del risparmio amministrato sotto consulenza che raggiunge il 69,6% del totale degli Asset (rispetto al 70,9% registrato nel dicembre 2022) con una crescita del 1,6%.

(milioni di euro)	Gruppo BG		Variazioni su 31.12.2022	
	31.03.2023	31.12.2022	Importo	%
Fondi e Sicav	21.316	20.628	688	3,3%
Wrappers Finanziari	9.625	9.364	261	2,8%
Wrappers Assicurativi	10.255	10.130	126	1,2%
Totale risparmio gestito	41.196	40.121	1.075	2,7%
Altre polizze vita	14.719	15.340	-621	-4,0%
Totale risparmio amministrato	30.028	27.598	2.430	8,8%
Totale AuM (inc. Valeur)	85.944	83.059	2.885	3,5%
Totale risparmio gestito a Assicurativo (incluse masse AUC sotto Advisory)	59.844	58.880	965	1,6%

4. Il risultato economico²

Il Gruppo Banca Generali ha chiuso il primo trimestre del 2023 con un **utile netto consolidato di 83,1 milioni di euro**, in netto progresso rispetto al risultato conseguito nel primo trimestre 2022 (+21,6%), grazie anche alla rapidissima e profonda inversione della dinamica dei tassi di interesse, avviata dalle banche centrali nell'ultimo trimestre del 2022 al fine di soffocare le forti spinte inflazionistiche esplose l'anno scorso.

In questo contesto, l'**utile ricorrente** raggiunge un livello di **77 milioni di euro**, con un balzo di quasi il 45% rispetto al primo trimestre dell'esercizio precedente, mentre la componente non ricorrente si ferma a 6,1 milioni di euro (-59,6%). Complessivamente, l'utile ricorrente si attesta così al 93% dell'utile del periodo, evidenziando un sensibile miglioramento nel profilo della profittabilità.

(migliaia di euro)	31.03.2023	31.03.2022	Variazione	
			Importo	%
Interessi netti	70.952	22.535	48.417	214,9%
Risultato netto della gestione finanziaria e dividendi	3.956	4.623	-667	-14,4%
Risultato Finanziario	74.908	27.158	47.750	175,8%
Commissioni attive ricorrenti	238.113	244.616	-6.503	-2,7%
Commissioni passive	-124.856	-124.647	-209	0,2%
Commissioni ricorrenti nette	113.257	119.969	-6.712	-5,6%
Commissioni attive variabili	5.007	13.660	-8.653	-63,3%
Commissioni nette	118.264	133.629	-15.365	-11,5%
Margine di intermediazione	193.172	160.787	32.385	20,1%
Spese per il personale	-29.713	-28.744	-969	3,4%
Altre spese amministrative (al netto recuperi imp. bollo)	-26.100	-23.492	-2.608	11,1%
Rettifiche di valore nette su attività materiali e immat.	-9.400	-8.683	-717	8,3%
Altri oneri/proventi di gestione	1.541	988	553	56,0%
Costi operativi netti	-63.672	-59.931	-3.741	6,2%
Risultato operativo	129.500	100.856	28.644	28,4%
Rettifiche di valore nette per deterioramento	1.155	-2.065	3.220	-155,9%
Accantonamenti netti ai fondi rischi	-10.229	-4.999	-5.230	104,6%
Tributi e oneri relativi al sistema bancario	-6.000	-5.882	-118	2,0%
Utili (perdite) da investimenti e partecip.	-3	374	-377	-100,8%
Utile operativo ante imposte	114.423	88.284	26.139	29,6%
Imposte sul reddito del periodo	-31.389	-19.998	-11.391	57,0%
Utile di pertinenza di terzi	-37	-13	-24	184,6%
Utile netto	83.071	68.299	14.772	21,6%

Il **margin**e di intermediazione si attesta a **193,2 milioni di euro** con un incremento del 20,1% in conseguenza dei seguenti fattori:

- la crescita del **risultato finanziario** (47,7 milioni di euro, +175,8%), che ha beneficiato sia dell'espansione del volume medio degli attivi fruttiferi che in maggior misura del significativo rialzo dei rendimenti obbligazionari avvenuti negli ultimi mesi e tuttora in corso, in virtù di una struttura di attivi

² Al fine di migliorare la comprensione della dinamica gestionale nella rappresentazione del conto economico consolidato riclassificato si è proceduto alle seguenti riclassifiche:
 1) riclassifica, all'interno dell'aggregato delle commissioni nette, degli accantonamenti di natura provvisoria relativi alle incentivazioni di vendita e ai piani di reclutamento; l'aggregato degli accantonamenti netti è stato riesposto al netto di tali voci, per un ammontare di 3,1 milioni di euro relativamente al 2023 e di 4,4 milioni per il 2022;
 2) riclassifica, all'interno dell'aggregato delle altre spese amministrative, dei recuperi di imposte dalla clientela contabilmente rilevati fra gli altri proventi ed oneri di gestione, per un ammontare di 20,2 milioni di euro relativamente al 2023 e di 20,5 milioni per il 2022;
 3) riclassifica degli oneri per contributi obbligatori versati dalla Banca, ai sensi delle direttive DSGD e BRRD per la salvaguardia del sistema bancario (contributi al FITD, al Fondo di Risoluzione Unico europeo e al Fondo di Risoluzione nazionale per interventi pregressi), dall'aggregato delle spese amministrative a voce propria distinta dall'aggregato dei costi operativi netti; tale riesposizione allinea la disclosure della Banca alle più diffuse prassi di mercato e permette di meglio rappresentare l'evoluzione dei costi più strettamente legati alla struttura operativa della Banca rispetto all'ammontare degli oneri sistemici sostenuti;

finanziari incentrata su un portafoglio obbligazionario con una duration corta (1,2 anni) e un'elevata esposizione ai tassi variabili (53% del totale).

- la lieve flessione dell'aggregato delle **commissioni ricorrenti lorde** (238,1 milioni di euro, -2,7%) nell'ambito del quale si evidenzia:
 - una lieve flessione delle **commissioni attive di gestione** (199,8 milioni di euro, -4,8%), per effetto della riduzione delle masse medie gestite rispetto al primo trimestre 2022;
 - la ripresa delle **altre commissioni bancarie e d'ingresso** (38,3 milioni di euro, +10,2%), grazie al positivo andamento dell'attività di collocamento di titoli obbligazionaria, al rimbalzo dell'attività di negoziazione da parte della clientela e al continuo progresso dei ricavi legati ai servizi di advisory.

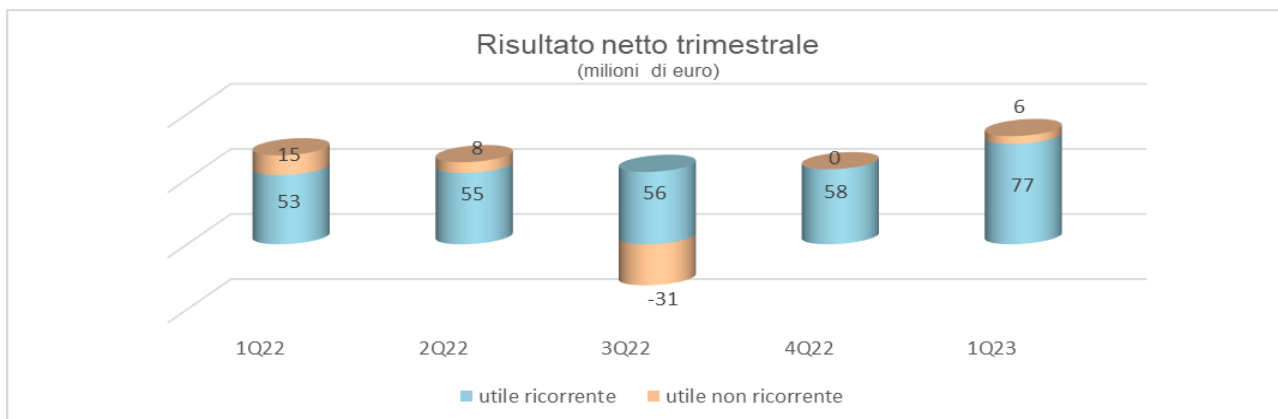
I **costi operativi** confermano l'efficienza gestionale nonostante le dinamiche inflattive attestandosi a 63,7 milioni di euro (+6,2% su base annuale), con un risultato che include 1,1 milioni di oneri non ricorrenti. I **costi operativi 'core'**³ sono stati invece pari a **57,4 milioni**, con una crescita del 5,9%, di cui 1,5 milioni di euro legati alla fase di avvio di BG Suisse, in linea con le proiezioni di piano. La crescita dell'aggregato è principalmente imputabile ai maggiori costi IT e di logistica.

Gli indici di efficienza operativa si mantengono su livelli di eccellenza: i **costi totali sulle masse** sono stati pari a 30 bps, in leggero rialzo dovuto alla dinamica delle masse di riferimento per l'andamento dei mercati di riferimento, e il **Cost/Income ratio**, su basi rettificata per le componenti non ricorrenti, è migliorato ulteriormente al 33,2% dal 40,4% del corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

Le voci relative ad **accantonamenti, contributi ai fondi bancari e rettifiche di valore nette** si sono attestate a **15,1 milioni di euro**, in crescita rispetto ai **12,9 milioni** sostenuti nel primo trimestre del 2022, per effetto dei maggiori accantonamenti per rischi e oneri (10,2 milioni rispetto ai 5,0 milioni del precedente esercizio) solo in parte compensati dai riassorbimenti delle rettifiche di valore su crediti dovute al miglioramento del profilo di rischio del portafoglio.

L'**utile operativo ante imposte** si attesta così a 114,4 milioni di euro con una crescita di 26,1 milioni rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente (+29,6%).

Le **imposte di competenza** del periodo sono stimate nella misura di **31,4 milioni di euro**, con un tax rate complessivo che si attesta al 27,4%, in netta crescita rispetto al 22,7% del 2022, per effetto principalmente della riduzione dell'incidenza del risultato realizzato in giurisdizioni estere.



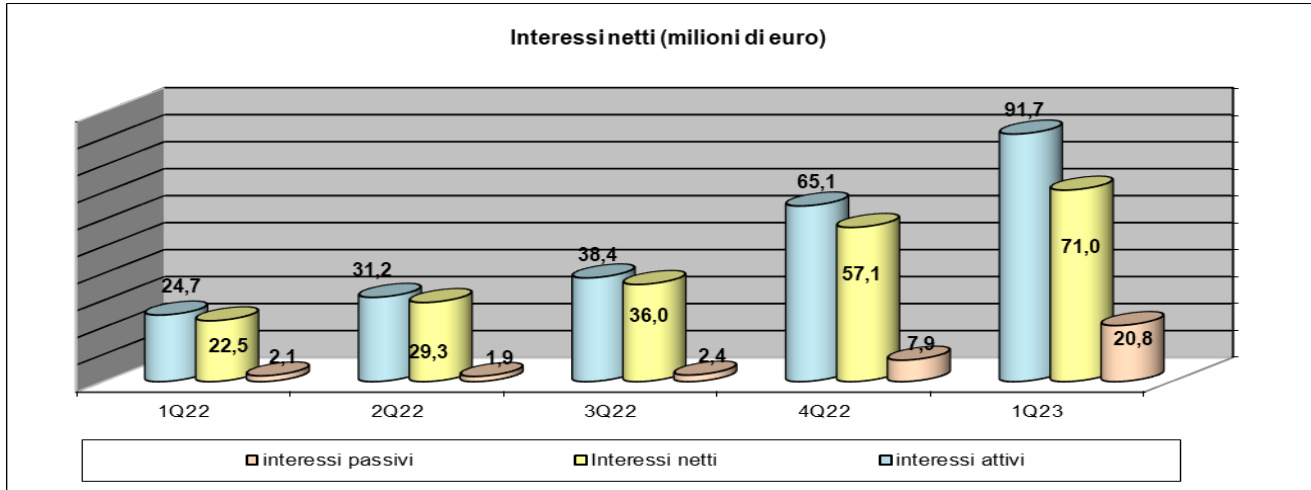
Evoluzione trimestrale del Conto economico

³ Costi operativi, al netto delle componenti non ricorrenti, pari a 1,5 milioni di euro (0,5 milioni di euro nel 2022) e dei costi afferenti il personale di vendita, pari a 5,1 milioni di euro (5,3 milioni di euro nel 2022).

<i>(migliaia di euro)</i>	1Q23	4Q22	3Q22	2Q22	1Q22
Interessi netti	70.952	57.142	35.993	29.309	22.535
Risultato netto dall'attività finanziaria e dividendi	3.956	2.486	5.186	11.035	4.623
Risultato Finanziario	74.908	59.628	41.179	40.344	27.158
Commissioni attive ricorrenti	238.113	232.688	229.397	233.988	244.616
Commissioni passive	-124.856	-123.866	-117.396	-122.564	-124.647
Commissioni nette ricorrenti	113.257	108.822	112.001	111.424	119.969
Commissioni attive variabili	5.007	1.740	2.022	1.894	13.660
Commissioni nette	118.264	110.562	114.023	113.318	133.629
Margine di intermediazione	193.172	170.190	155.202	153.662	160.787
Spese per il personale	-29.713	-29.651	-27.753	-28.641	-28.744
Altre spese amministrative	-26.100	-36.277	-27.556	-29.251	-23.492
Rettifiche di valore nette su attività materiali e immat.	-9.400	-10.038	-9.013	-8.934	-8.683
Altri proventi/oneri di gestione	1.541	1.311	2.336	6.853	988
Costi operativi netti	-63.672	-74.655	-61.986	-59.973	-59.931
Risultato operativo	129.500	95.535	93.216	93.689	100.856
Rettifiche di valore nette per deterioramento	1.155	-862	-2.615	-2.792	-2.065
Accantonamenti netti	-10.229	-16.093	350	-6.359	-4.999
Tributi ed oneri relativi al sistema bancario	-6.000	-595	-11.118	0	-5.882
Utili (perdite) da investimenti e partecipazioni	-3	6	-55	-432	374
Utile operativo ante imposte	114.423	77.991	79.778	84.106	88.284
Imposte sul reddito del periodo	-31.389	-20.383	-20.372	-21.103	-19.998
Oneri straordinari transazione fiscale	0	0	-35.330	0	0
Utile di pertinenza di terzi	-37	-41	-5	-2	-13
Utile netto	83.071	57.649	24.081	63.005	68.299

4.1 Gli Interessi netti

Alla fine del primo trimestre 2023, il margine d'interesse si è attestato a 70,9 milioni di euro con un incremento di 48,4 milioni di euro (+214,9%) rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente, realizzato grazie al sostenuto incremento dei tassi di interesse di mercato, avviato dalle decisioni delle banche centrali a partire dall'ultimo trimestre del 2022 e tuttora in corso.



Il portafoglio di titoli di debito, in particolare, evidenzia un balzo del 311,6% degli interessi maturati (+48,0 milioni di euro) dovuto soprattutto al rapidissimo incremento dei tassi medi di rendimento ottenuti e in minor misura all'espansione del volume degli impieghi.

Il rendimento medio del portafoglio obbligazionario nel periodo si è attestato così nell'intorno dei 225 bps, in netta crescita rispetto ai 59 bps realizzati nel primo trimestre del 2022 (+70%) e ai 100 bps dell'intero esercizio 2022.

La Banca ha potuto beneficiare pienamente del significativo rialzo dei rendimenti obbligazionari degli ultimi mesi, in virtù di una struttura di attivi finanziari incentrata su un portafoglio obbligazionario con una duration corta (1,2 anni) e una elevata esposizione ai tassi variabili (53% del totale).

In questo contesto, anche gli interessi su finanziamenti alla clientela, in massima parte indicizzati all'Euribor, hanno evidenziato un significativo incremento di 15,7 milioni di euro (+249,4%), trainato principalmente dall'incremento dei tassi medi degli impieghi che passano da poco più di 105 bps a oltre 350 bps.

La netta inversione di tendenza dei tassi di interesse interbancari si evidenzia, infine, anche nel comparto delle esposizioni verso banche (+6,4 milioni di euro), alimentato sia dalla nuova operatività in depositi overnight con la BCE, avviata nel mese di settembre dello scorso anno (3,5 milioni di euro) che dai proventi delle operazioni su PCT.

La dinamica dei tassi di interesse ha trainato anche il costo della raccolta che passa da poco più di 2,1 milioni di euro nel primo trimestre 2022 a quasi 20,8 milioni di euro, per effetto sia degli interessi passivi, commisurati all'Euribor, riconosciuti sulla raccolta in conto corrente della clientela (+9,5 milioni di euro) che degli interessi sulle operazioni di PCT con banche e clientela (+10,1 milioni di euro) che segnano un notevole incremento rispetto al primo trimestre 2022.

A fine trimestre, la raccolta in PCT da clientela, prevalentemente costituita da operazioni di Tesoreria a brevissimo termine con CC&G, e da banche raggiunge infatti un volume di 2,5 miliardi di euro e compensa i deflussi delle giacenze di conto corrente della clientela, attirati dalle elevate remunerazioni degli investimenti in amministrato e quelli derivanti dalla chiusura delle operazioni TLTRO nell'ultimo trimestre del 2022.

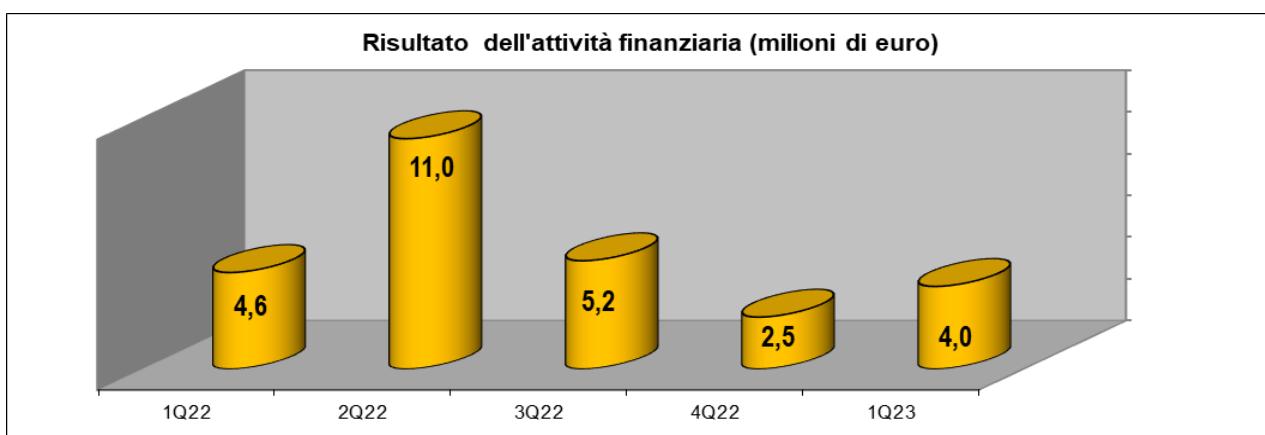
(migliaia di euro)	31.03.2023	31.03.2022	Variazione	
			Importo	%
Attività finanziarie valutate al fair value a conto economico	22	29	-7	-24,1%
Attività finanziarie valutate al fair value nella redditività compl. (*)	2.745	-1.365	4.110	-301,1%
Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato (*)	60.584	16.726	43.858	262,2%
Totale attività finanziarie	63.351	15.390	47.961	311,6%
Crediti verso banche	6.413	11	6.402	n.a.
Crediti verso clientela	21.971	6.288	15.683	249,4%
Altre attività e interessi passivi negativi su altre passività	0	2.978	-2.978	-100,0%
Totale interessi attivi	91.735	24.667	67.068	271,9%
Debiti verso banche	274	179	95	53,1%
PCT passivi - banche	3.741	0	3.741	n.a.
Debiti verso la clientela	9.570	95	9.475	n.a.
PCT passivi - clientela	6.356	0	6.356	n.a.
Passività finanziarie IFRS16	842	788	54	6,9%
Altre passività e interessi attivi negativi su altre attività	0	1.070	-1.070	-100,0%
Totale interessi passivi	20.783	2.132	18.651	874,8%
Interessi netti	70.952	22.535	48.417	214,9%

(*) compresi i differenziali di copertura

Risultano infine azzerati gli interessi passivi negativi pagati dalle controparti su operazioni di raccolta della Banca e gli interessi attivi negativi, riconosciuti alle controparti su operazioni di impiego e che nel primo trimestre 2022 ammontavano, rispettivamente, a +3,0 milioni di euro e a -1,0 milioni di euro.

4.2 Il Risultato netto dell'attività di negoziazione e finanziaria

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



Alla fine del primo trimestre 2023, tale aggregato presenta un contributo positivo di 4,0 milioni di euro, con un calo del 14,4% rispetto all'esercizio precedente.

(migliaia di euro)	31.03.2023	31.03.2022	Variazione	
			Importo	%
Dividendi e proventi da OICR	0	159	-159	-100,0%
Negoziazione di attività fin e derivati su tit. capitale	-41	-49	8	-16,3%
Negoziazione di attività fin e derivati su tit. debito e tassi interesse	110	-25	135	n.a.
Negoziazione di quote di OICR	4	8	-4	-50,0%
Operazioni su titoli	73	-66	139	-210,6%
Operazioni su valute e derivati valutari	143	787	-644	-81,8%
Risultato dell'attività di trading	216	721	-505	-70,0%
Titoli di capitale e OICR	-263	-796	533	-67,0%
Titoli di debito	-34	36	-70	-194,4%
Polizze consulenti finanziari e altre attività finanziarie	1	37	-36	-97,3%
Risultato netto delle attività valutate obblig. al fair value a conto ec.	-296	-723	427	-59,1%
Risultato dell'attività di copertura	1.130	-197	1.327	n.a.
Titoli di debito	2.906	4.663	-1.757	-37,7%
Utili e perdite da cessione su titoli di debito HTC/HTCS	2.906	4.663	-1.757	-37,7%
Risultato dell'attività finanziaria	3.956	4.623	-667	-14,4%

Il risultato dell'**attività di trading** si attesta a 0,2 milioni di euro per effetto della marcata contrazione del contributo dell'operatività valutaria.

Al di fuori del portafoglio di trading, il **risultato netto delle attività valutate obbligatoriamente al fair value** a conto economico presenta invece un contributo negativo di 0,3 milioni di euro, in contrazione rispetto al primo trimestre 2022 su cui aveva inciso un adeguamento del Fair Value dell'importante investimento nel Fondo Forward. La gestione di tesoreria dei titoli di debito allocati nei portafogli HTCS e HTC ha generato nel periodo **utili da cessione** per 2,9 milioni di euro (-37,7%), derivanti in massima parte dalla rotazione del portafoglio HTC.

Il **risultato dell'attività di copertura** evidenzia un contributo positivo di 1,1 milioni di euro per effetto dell'unwinding anticipato di alcune operazioni di asset swap.

4.3 Le Commissioni attive

Le commissioni attive si attestano su di un livello di **243,1 milioni di euro**, in calo rispetto al primo trimestre del 2022 (-5,9%) per effetto sia della flessione delle commissioni variabili (-63,4%), che appaiono comunque in netta ripresa rispetto agli ultimi trimestri del 2022, che delle **commissioni ricorrenti** (-2,7%).

(migliaia di euro)	31.03.2023	31.03.2022	Variazione	
			Importo	%
Commissioni di sottoscrizione	10.692	8.757	1.935	22,1%
Commissioni di gestione	199.825	209.856	-10.031	-4,8%
Commissioni su altri servizi	27.596	25.996	1.600	6,2%
Commissioni ricorrenti	238.113	244.609	-6.496	-2,7%
Commissioni di performance	5.007	13.667	-8.660	-63,4%
Totale commissioni attive	243.120	258.276	-15.156	-5,9%

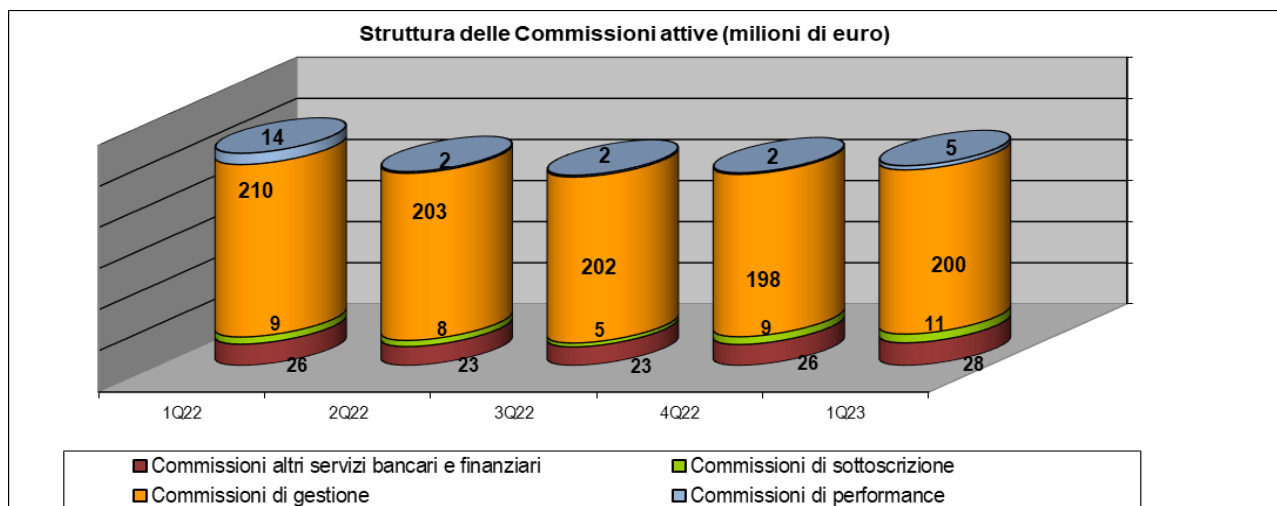
Nell'ambito delle commissioni ricorrenti, le **commissioni di gestione evidenziano una contenuta flessione** (-4,8%), per effetto della riduzione delle masse medie gestite rispetto al primo trimestre 2022 (-6,5%⁴), parzialmente compensata da un incremento della redditività delle stesse.

Le altre **commissioni di sottoscrizione e bancarie** manifestano invece complessivamente un progresso del 10,2% rispetto al 2022, per effetto sia del buon andamento dei collocamenti obbligazionari che dei ricavi legati all'attività di negoziazione e ai servizi di advisory.

⁴ Dato riferito alla variazione annua degli AUM medi relativi alle soluzioni gestite, comprensive di BG Valeur e degli AUM diretti di BGFML

Le **commissioni di sottoscrizione** (+22,1%) beneficiano del buon andamento dei collocamenti obbligazionari che hanno controbilanciato la contrazione dei proventi derivanti dall'attività di collocamento di OICR (-19,9%), in presenza di una sostanziale stabilità dell'attività di collocamento di **certificates** (+0,7%).

Le **commissioni da altri servizi bancari e finanziari** evidenziano una crescita del 6,2% realizzata grazie soprattutto ai flussi di ricavi generati dall'attività di consulenza in materia di investimenti (+6,2%) e delle attività di negoziazione per il comparto retail (+3,2%).



Le **commissioni derivanti dall'attività di sollecitazione e gestione del risparmio** delle famiglie raggiungono un livello di 215,5 milioni di euro e registrano, al netto della componente non ricorrente già ricordata, una contenuta flessione rispetto all'esercizio precedente (-3,7%).

(migliaia di euro)	31.03.2023	31.03.2022	Variazione	
			Importo	%
1. Gestioni di portafoglio collettive	84.807	99.944	-15.137	-15,1%
2. Gestioni di portafoglio individuali	25.360	23.630	1.730	7,3%
Comm. su gestioni di portafoglio	110.167	123.574	-13.407	-10,8%
1. Collocamento di OICR	33.813	36.105	-2.292	-6,3%
<i>di cui da OICR promossi dal Gruppo</i>	1.250	1.283	-33	-2,6%
2. Collocamento Titoli obbligazionari e azionari	8.643	6.201	2.442	39,4%
<i>di cui certificates</i>	5.777	5.739	38	0,7%
3. Distrib. Gest. Portafoglio di Terzi (gpm, gpf, fondi pensione)	292	252	40	15,9%
4. Distrib. Prodotti assicurativi di terzi	62.450	65.993	-3.543	-5,4%
5. Distrib. Altri prodotti finanziari di terzi	159	155	4	2,6%
Comm. Collocamento e Distrib. Servizi fin.	105.357	108.706	-3.349	-3,1%
Comm. attive gestione del risparmio	215.524	232.280	-16.756	-7,2%

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 decremento del 7,5% rispetto al 2022 per effetto della già ricordata contrazione degli Aum medi in gestione (-9,7%) parzialmente controbilanciata dalla nuova struttura commissionale progressivamente introdotta a partire dal secondo semestre 2021 e consolidata nel corso del 2022 con il rebranding di BG Collection Investments Sicav.

In questo contesto continua tuttavia il costante progresso della sicav **Lux IM**, che raggiunge a fine periodo un volume di AuM pari a 15,4 miliardi di euro (di cui 7,0 di fondi retail collocati dalla rete di consulenti finanziari) e si segnala anche il rilancio dell'altra Sicav promossa dal Gruppo, che da aprile 2022 ha assunto la nuova

denominazione di BG Collection Investments e si presenta arricchita di nuovi comparti monobrand, gestiti direttamente da importanti partners terzi con elevate specializzazioni (3,4 miliardi di euro, di cui 2,3 miliardi retail).

La contrazione delle masse medie in gestione rispetto al primo trimestre del 2022 ha penalizzato anche i ricavi derivanti dalla **distribuzione di prodotti assicurativi**, scesi del 5,4% a fronte di un calo del 7,4% degli AuM medi gestiti e le commissioni di **collocamento di OICR di terzi** (-6,3%), che scontano un calo del 7,2% degli AuM medi gestiti unitamente ad una marcata riduzione della componente di sottoscrizione (-28,1%).

In controtendenza rispetto ai comparti precedenti va evidenziato il progresso delle **gestioni individuali di portafoglio** che evidenziano rispettivamente una crescita dei ricavi del 7,3% e degli AuM del 3,2%.

Le **commissioni attive su altri servizi bancari e finanziari** si attestano infine su di un livello di 27,6 milioni di euro grazie principalmente alla crescita della consulenza evoluta (+6,2%), alle commissioni di negoziazione e alle altre commissioni.

(migliaia di euro)	31.03.2023	31.03.2022	Variazione	
			Importo	%
Commissioni di negoziazione di titoli e custodia	11.639	11.283	356	3,2%
Commissioni di consulenza in materia di investimenti	11.917	11.219	698	6,2%
<i>di cui consulenza evoluta BG Advisory</i>	9.661	9.048	613	6,8%
<i>di cui su unit linked gruppo AG</i>	2.256	2.171	85	3,9%
Commissioni servizi di incasso e pagamento	1.145	1.092	53	4,9%
Commissioni e spese tenuta conto	1.413	1.293	120	9,3%
Commissioni su altri servizi	1.482	1.109	373	33,6%
Totale commissioni attive da altri servizi	27.596	25.996	1.600	6,2%

Nell'ambito dell'attività di consulenza in materia di investimenti, i ricavi della consulenza evoluta BG Personal Advisory raggiungono un livello di 9,7 milioni di euro, con una crescita del 6,8%, mentre gli altri servizi di advisory per le gestioni assicurative delle unit linked del Gruppo assicurativo si attestano a 2,3 milioni di euro (+3,9%).

A fine periodo, le masse sotto **contratto di consulenza evoluta**, si attestano su un valore complessivo degli Aum pari a **7,9 miliardi di euro**, con un incremento del 10,1% rispetto ai 7,1 miliardi rilevati alla fine del primo trimestre 2022.

4.4 Le Commissioni passive

Le commissioni passive, comprensive degli accantonamenti di natura provvigionale⁵, ammontano a 124,9 milioni di euro, senza sostanziali variazioni rispetto al primo trimestre 2022 (+0,2%).

Il pay out ratio complessivo della Banca, rapportato all'aggregato delle commissioni attive (al netto delle performance fee), si attesta quindi al 51,3%⁶, rispetto al 51,0% registrato nel primo quarto del 2022.

(migliaia di euro)	31.03.2023	31.03.2022	Variazione	
			Importo	%
Pay out ordinario	80.193	80.361	-168	-0,2%
Pay out straordinario	23.887	24.437	-550	-2,3%
Altri oneri per mantenimento rete	6.906	5.309	1.597	30,1%
Commissioni passive per offerta fuori sede	110.986	110.107	879	0,8%
Commissioni su gestioni di portafoglio	9.133	9.589	-456	-4,8%
Altre commissioni passive	4.737	4.951	-214	-4,3%
Totale	124.856	124.647	209	0,2%

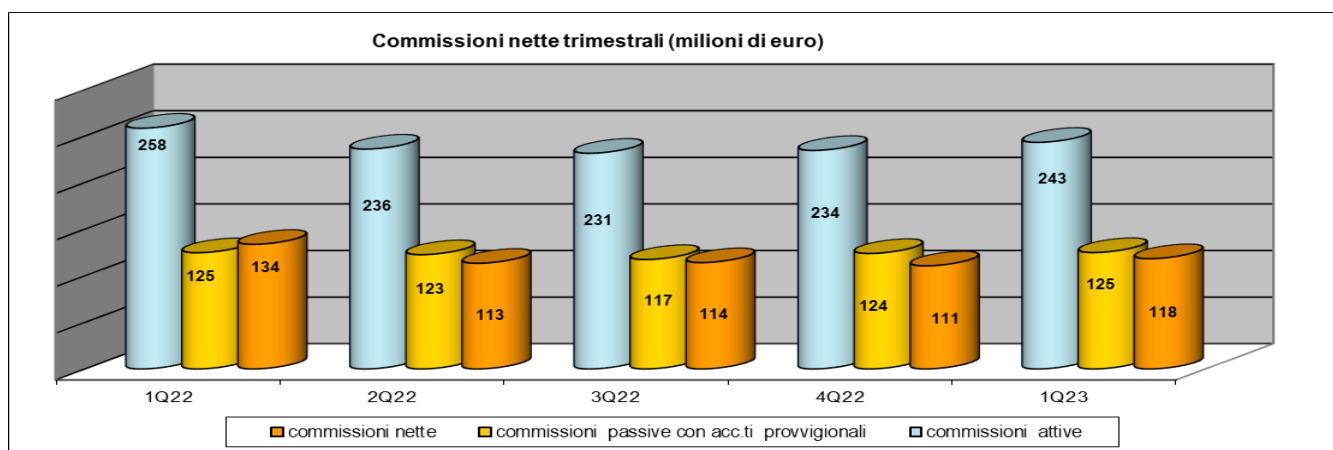
⁵ Al fine di migliorare la comprensione della dinamica gestionale nella rappresentazione del conto economico consolidato riclassificato si è proceduto alla riclassifica, all'interno dell'aggregato delle commissioni nette, degli accantonamenti di natura provvigionale relativi alle incentivazioni di vendita e ai piani di reclutamento. Conseguentemente l'aggregato degli accantonamenti netti è stato riesposto al netto di tali voci per un ammontare di 3,1 milioni di euro relativamente al 2023 e di 4,4 milioni per il 2022.

⁶ Il pay out ratio complessivo non include al numeratore, per un ammontare di 2,5 milioni di euro le commissioni passive che a partire dal quarto trimestre 2022 vengono retrocesse alla rete di vendita in relazione al margine di interesse. Al 31.03.2023 l'incidenza di tali commissioni è stata pari al 3,5% del margine di interesse.

Le **provvigioni passive per offerta fuori sede**, a favore della rete di consulenti finanziari, si attestano su un livello di 111,0 milioni di euro, sostanzialmente in linea rispetto al 2022 (+0,8%) per effetto, principalmente, della crescita degli altri oneri sostenuti per la rete (+1,6 milioni di euro).

Le **commissioni su gestioni di portafoglio**, per un ammontare di 9,1 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 altre **commissioni passive su altri servizi bancari e finanziari**, per un ammontare di 4,7 milioni di euro, includono principalmente le commissioni passive di custodia e negoziazione e su servizi di incasso e pagamento.



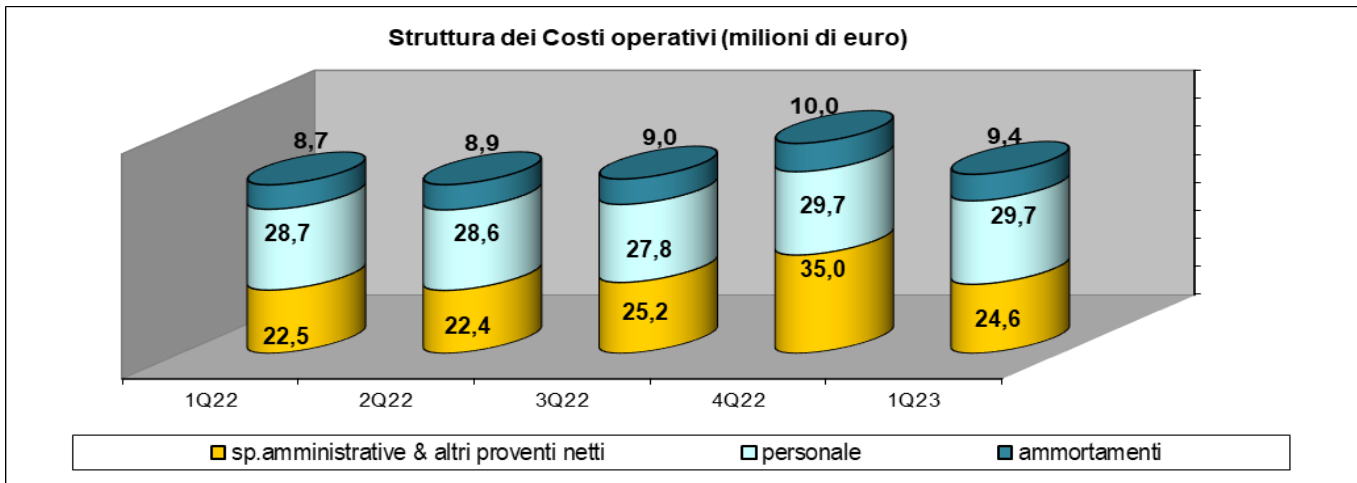
4.5 I Costi operativi

I **costi operativi** confermano l'efficienza gestionale nonostante le dinamiche inflattive attestandosi a 63,7 milioni di euro (+6,2% su base annuale), con un risultato che include 1,1 milioni di oneri non ricorrenti. I **costi operativi 'core'**⁷ sono stati invece pari a **57,4 milioni**, con una crescita del 5,9%, di cui 1,5 milioni di euro legati alla fase di avvio di BG Suisse, in linea con le proiezioni di piano. La crescita dell'aggregato è principalmente imputabile ai maggiori costi IT e di logistica.

Gli indici di efficienza operativa si mantengono su livelli di eccellenza: i **costi totali sulle masse** sono stati pari a 30 bps, in leggero rialzo dovuto alla dinamica delle masse di riferimento per l'andamento dei mercati di riferimento, e il **Cost/Income ratio**, su basi rettificata per le componenti non ricorrenti, è migliorato ulteriormente al 33,2% dal 40,4% del corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

(migliaia di euro)	31.03.2023	31.03.2022	Variazione	
			Importo	%
Spese per il personale	29.713	28.744	969	3,4%
Spese amministrative e altri proventi netti	24.559	22.504	2.055	9,1%
Rettifiche di valore nette su attività mat. e immat.	9.400	8.683	717	8,3%
Costi operativi	63.672	59.931	3.741	6,2%

⁷ Costi operativi, al netto delle componenti non ricorrenti, pari a 1,5 milioni di euro (0,5 milioni di euro nel 2022) e dei costi afferenti il personale di vendita, pari a 5,1 milioni di euro (5,3 milioni di euro nel 2022).



Nell'ambito dell'aggregato, le **spese per il personale** dipendente e atipico e per gli amministratori raggiungono un livello di 29,7 milioni di euro con un incremento di 1,0 milioni (+3,4%), per effetto della ulteriore crescita interna dell'organico del gruppo (+0,8 milioni di euro), in parte compensata da una minor incidenza della retribuzione variabile (-0,1 milioni di euro).

(migliaia di euro)	31.03.2023	31.03.2022	Variazione	
			Importo	%
1) Personale dipendente	29.271	28.328	943	3,3%
Retribuzione ordinaria	21.713	20.886	827	4,0%
Retribuzione variabile e incentivazioni	6.024	6.135	-111	-1,8%
Altri benefici a favore dei dipendenti	1.534	1.307	227	17,4%
2) Altro personale	-55	-21	-34	161,9%
3) Amministratori e Sindaci	497	437	60	13,7%
Totale	29.713	28.744	969	3,4%

Il personale del Gruppo con contratto di lavoro dipendente è costituito a fine trimestre da 1.043 unità, in crescita di 37 unità rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio 2022 (+3,7%), in linea con l'incremento dell'organico medio trimestrale di 36 unità.

	31.03.2023	31.03.2022	Variazione		31.12.2022	media pond. (*)	
				%		2023	2022
Dirigenti	75	69	6	8,7%	73	74	68
Quadri direttivi	357	340	17	5,0%	360	359	339
Restante personale (+)	611	597	14	2,3%	589	576	566
Totale Personale dipendente	1.043	1.006	37	3,7%	1.022	1.009	973

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

L'aggregato delle **altre spese amministrative e altri proventi netti**, infine, si attesta su di un livello di 24,6 milioni di euro con un incremento di 2,1 milioni rispetto all'esercizio precedente, imputabili alle già ricordate componenti non ricorrenti (1,1 milioni di euro), costituite da spese legali e di advisory correlate alle recenti operazioni di M&A e per il residuo a maggiori costi dell'infrastruttura IT e della logistica.

Al netto delle componenti non ricorrenti l'incremento di tale aggregato sarebbe stato contenuto al 4,4%.

4.6 Accantonamenti netti ai fondi per rischi ed oneri

Gli **accantonamenti netti** ai fondi di natura non provvigionale⁸ ammontano a 10,2 milioni di euro con un incremento di 5,2 milioni di euro rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente, principalmente dovuto alla crescita degli stanziamenti ad altri fondi per rischi ed oneri, solo in parte compensati dai riassorbimenti degli stanziamenti a copertura di impegni contrattuali con la rete di vendita e con il personale dipendente.

La crescita degli accantonamenti per altri rischi ed oneri (+4,8 milioni di euro) è sostanzialmente imputabile ad uno stanziamento prudenziale di 4 milioni di euro a copertura di interventi commerciali finalizzati a ristorare la clientela delle potenziali perdite derivanti dagli investimenti effettuati in prodotti distribuiti dalla Banca e a sostenere la fidelizzazione della stessa.

L'incremento degli accantonamenti per indennità contrattuali a favore della rete di vendita è invece principalmente ascrivibile agli stanziamenti per il piano di incentivazione triennale per un ammontare di 1,8 milioni di euro, avviato solo alla fine del primo trimestre 2022 (+1,2 milioni di euro).

Gli altri fondi evidenziano invece eccedenze nette per 1,2 milioni di euro, senza significative variazioni rispetto al 2022 dovute all'effetto dell'aumento dei tassi di sconto utilizzati per la valutazione dei fondi attuariali⁹.

(migliaia di euro)	31.03.2023	31.03.2022	Variazione	
			Importo	%
Fondo rischi e oneri su personale	455	1.161	-706	-60,8%
Fondo rischi contenzioso legale	1.092	1.202	-110	-9,2%
Fondo rischi indennità contrattuali Rete di vendita	633	-631	1.264	-200,3%
Altri fondi per rischi ed oneri	8.031	3.267	4.764	145,8%
Garanzie e impegni	18	0	18	n.a.
Totale	10.229	4.999	5.230	104,6%

4.7 Rettifiche di valore

Nel primo trimestre 2023, sono state rilevate **riprese di valore nette da deterioramento** per 1,2 milioni di euro, con un netto miglioramento di 3,2 milioni di euro rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

(migliaia di euro)	Rettifiche		Riprese		Variazione
	di valore	di valore	31.03.2023	31.03.2022	
Rettifiche/riprese specifiche	-752	322	-430	-584	154
Crediti deteriorati portafoglio bancario	-557	305	-252	-371	119
Crediti funzionamento vs clientela	-195	17	-178	-213	35
Rettifiche/riprese di portafoglio	0	1.585	1.585	-1.481	3.066
Titoli di debito non deteriorati	0	449	449	-1.421	1.870
Finanziamenti non deteriorati a clientela e banche	0	1.136	1.136	-60	1.196
Totale	-752	1.907	1.155	-2.065	3.220

Gli stanziamenti a fronte delle perdite attese (ECL) sul portafoglio titoli di debito evidenziano riprese di valore nette per 0,4 milioni di euro, con un miglioramento rispetto al primo trimestre 2022 di quasi 1,9 milioni di euro, per effetto principalmente di una riduzione del profilo di rischio del portafoglio di titoli governativi e corporate.

Gli stanziamenti a fronte delle perdite attese sui finanziamenti a clientela e banche non deteriorati (Stage 1 e Stage 2) evidenziano invece riprese di valore nette per 1,1 milioni di euro, per effetto del miglioramento delle previsioni macroeconomiche recepite dai modelli utilizzati e della distribuzione delle classi di rating.

⁸ Gli accantonamenti di natura provvigionale, per un ammontare di 3,1 milioni di euro (4,4 milioni nel 2022) sono esposti nell'ambito dell'aggregato delle commissioni passive.

⁹ Il tasso di attualizzazione applicato ai fondi attuariali viene determinato sulla base della media annuale dei tassi Eurirs riferiti alla vita media della popolazione incrementati dello spread fra BTP decennale ed Eurirs decennale. L'incremento del tasso utilizzato ha recepito quindi la crescita dei tassi di interesse e degli spread sui titoli di stato, nel periodo giugno 2022 – marzo 2023 (4,22%) rispetto alla precedente rilevazione riferita al periodo marzo 2022–dicembre 2022 (3,76%) utilizzata per la valutazione dei fondi attuariali al 31.12.2022. Si segnala che nel primo trimestre 2022 il tasso di attualizzazione utilizzato, calcolato sul periodo giugno 2021 – marzo 2022 era stato del 1,387%.

Le rettifiche di valore analitiche nette ammontano invece nel complesso a 0,4 milioni di euro, e si riferiscono principalmente a nuove posizioni classificate fra le sofferenze (0,6 milioni di euro) e i past due (0,2 milioni di euro), parzialmente compensate dalle riprese di valore nette delle inadempienze probabili (-0,5 milioni di euro) e alla svalutazione o stralcio di anticipazioni pregresse a consulenti finanziari e crediti di funzionamento per servizi resi a clientela (0,2 milioni di euro).

4.8 Tributi e oneri relativi al sistema bancario

Conformemente a quanto previsto dai principi contabili internazionali (IFRIC 21) e dalle disposizioni tecniche della Banca d'Italia, al 31 marzo 2023, gli **oneri relativi ai Fondi di Risoluzione e Tutela depositanti**, includono esclusivamente i contributi ordinari dovuti al *Single Resolution Fund* per un ammontare stimato nella misura di 6,0 milioni di euro.

4.9 Le Imposte sul reddito

Le **imposte sul reddito** del periodo su base corrente e differita sono state stimate nella misura di 31,4 milioni di euro, con un incremento di 11,4 milioni di euro rispetto alla stima effettuata alla fine del corrispondente periodo dell'esercizio 2022.

Il tax rate complessivo stimato si attesta al 27,4%, in crescita rispetto al dato rilevato nel corrispondente periodo dell'esercizio precedente, pari al 22,7%, per effetto principalmente della riduzione dell'incidenza del risultato realizzato in giurisdizioni estere.

(migliaia di euro)	31.03.2023	31.03.2022	Variazione	
			Importo	%
Imposte correnti dell'esercizio	-31.573	-20.789	-10.784	51,9%
Variazione delle imposte anticipate (+/-)	-133	174	-307	-176,4%
Variazione delle imposte differite (+/-)	317	617	-300	-48,6%
Totale imposte	-31.389	-19.998	-11.391	57,0%

4.10 L'Utile per azione

Il primo trimestre dell'esercizio 2023 si chiude, così, con un utile netto base per azione pari a 0,72 euro.

	31.03.2023	31.03.2022	Variazione	
			Importo	%
Utile consolidato (migliaia di euro)	83.071	68.299	14.772	21,6%
Utile attribuibile alle azioni ordinarie (migliaia di euro)	83.071	68.299	14.772	21,6%
Numero medio delle azioni in circolazione (migliaia)	114.936	114.632	304	0,3%
EPS - Earning per share (euro)	0,72	0,60	0,13	21,3%
Numero medio delle azioni in circolazione				
A capitale diluito	114.936	114.632	304	0,3%
EPS - Earning per share diluito (euro)	0,72	0,60	0,13	21,3%

4.11 La Redditività complessiva

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

Alla fine del primo trimestre dell'esercizio 2023, quest'ultima componente evidenzia un contributo positivo complessivo di 1,8 milioni di euro, a fronte di una variazione netta negativa di 6,9 milioni di euro registrata alla fine del corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

In particolare, l'incremento delle riserve patrimoniali da valutazione sul portafoglio titoli di debito HTCS, per un ammontare di 1,8 milioni di euro, è stato determinato dai seguenti fattori:

- incrementi di plusvalenze valutative nette, per un ammontare di 2,3 milioni di euro, al netto di 0,1 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 0,4 milioni di euro;
- effetto fiscale netto negativo connesso a tali variazioni e dovuto principalmente a riduzioni nette di DTA (-0,9 milioni di euro).

<i>(migliaia di euro)</i>	31.03.2023	31.03.2022	Variazione	
			Importo	%
Utile netto	83.034	68.286	14.748	21,6%
Altre componenti reddituali al netto delle imposte:				
con rigiro a conto economico:				
Differenze cambio	61	107	-46	-43,0%
Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	1.817	-6.946	8.763	-126,2%
senza rigiro a conto economico:				
Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	-13	102	-115	-113,1%
Utili e perdite attuariali su piani a benefici definiti	-208	391	-599	-153,2%
Totale altre componenti di reddito al netto delle imposte	1.657	-6.346	8.003	-126,1%
Redditività consolidata complessiva	84.691	61.940	22.751	36,7%
Redditività consolidata complessiva di pertinenza di terzi	-61	88	-149	-169,6%
Redditività consolidata complessiva di pertinenza del Gruppo	84.752	61.852	22.900	37,0%

5. Gli aggregati patrimoniali e il patrimonio netto

Alla fine del primo trimestre dell'esercizio 2023, il totale delle attività consolidate si attesta a 17,0 miliardi di euro, con un decremento di poco meno di 0,3 miliardi di euro (-1,5%) rispetto al volume degli attivi registrato alla fine dell'esercizio 2022.

La raccolta complessiva raggiunge un livello di 15,2 miliardi di euro ed evidenzia nel complesso una riduzione di 0,3 miliardi di euro, dovuta alla contrazione delle giacenze in conto corrente della clientela (-687 milioni di euro), parzialmente controbilanciata dalla raccolta interbancaria (+277 milioni di euro).

Il volume degli impieghi caratteristici si è quindi attestato su di un livello di 15,9 miliardi di euro con un decremento di 0,2 miliardi di euro (-1,5%).

voci dell'attivo (migliaia di euro)	31.03.2023	31.12.2022	Variazione	
			Importo	%
Attività finanziarie al fair value a conto economico	504.991	507.346	-2.355	-0,5%
Attività finanziarie al fair value nella redditività compl.	1.020.267	1.120.101	-99.834	-8,9%
Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	14.341.714	14.478.596	-136.882	-0,9%
a) Crediti verso banche (*)	3.239.432	3.284.113	-44.681	-1,4%
b) Crediti verso clientela	11.102.282	11.194.483	-92.201	-0,8%
Derivati di copertura	245.363	286.776	-41.413	-14,4%
Partecipazioni	3.008	3.091	-83	-2,7%
Attività materiali e immateriali	294.089	295.279	-1.190	-0,4%
Attività fiscali	86.040	72.266	13.774	19,1%
Altre attività	508.377	503.394	4.983	1,0%
Totale attivo	17.003.849	17.266.849	-263.000	-1,5%

(*) i depositi a vista verso banche e i depositi liberi presso BCE sono riclassificati fra i crediti vs banche

voci del passivo (migliaia di euro)	31.03.2023	31.12.2022	Variazione	
			Importo	%
Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	15.205.464	15.503.979	-298.515	-1,9%
a) Debiti verso banche	821.661	544.531	277.130	50,9%
b) Debiti verso clientela	14.383.803	14.959.448	-575.645	-3,8%
Passività finanziarie di negoziazione e copertura	134.378	123.604	10.774	8,7%
Passività fiscali	58.487	44.577	13.910	31,2%
Altre passività	200.656	281.248	-80.592	-28,7%
Fondi a destinazione specifica	247.751	244.921	2.830	1,2%
Riserve da valutazione	-8.292	-9.972	1.680	-16,8%
Strumenti di capitale	50.000	50.000	0	0,0%
Riserve	941.473	724.536	216.937	29,9%
Sovrapprezzi di emissione	53.767	53.767	0	0,0%
Capitale	116.852	116.852	0	0,0%
Azioni proprie (-)	-80.139	-80.139	0	0,0%
Patrimonio di pertinenza di terzi	381	442	-61	-13,8%
Utile (perdita) di periodo (+/-)	83.071	213.034	-129.963	-61,0%
Totale passivo e patrimonio netto	17.003.849	17.266.849	-263.000	-1,5%

Evoluzione trimestrale dello stato patrimoniale consolidato

voci dell'attivo (migliaia di euro)	31.03.2023	31.12.2022	30.09.2022	30.06.2022	31.03.2022	31.12.2021
Attività finanziarie al fair value a conto economico	504.991	507.346	423.583	426.181	426.789	415.558
Attività finanziarie al fair value nella redditività compl.	1.020.267	1.120.101	1.635.970	2.134.674	2.643.207	2.543.065
Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	14.341.714	14.478.596	14.596.770	14.160.038	13.127.518	12.447.258
a) Crediti verso banche	3.239.432	3.284.113	3.560.506	3.408.299	2.916.354	2.811.785
b) Crediti verso clientela	11.102.282	11.194.483	11.036.264	10.751.739	10.211.164	9.635.473
Derivati di copertura	245.363	286.776	305.216	175.432	84.243	11.357
Partecipazioni	3.008	3.091	3.081	3.098	3.261	2.048
Attività materiali e immateriali	294.089	295.279	283.319	287.441	288.470	295.184
Attività fiscali	86.040	72.266	70.077	69.955	67.233	72.627
Altre attività	508.377	503.394	440.433	428.493	374.910	401.819
Attività in corso di dismissione	0	0	0	0	0	2.694
Totale attivo	17.003.849	17.266.849	17.758.449	17.685.312	17.015.631	16.191.610
voci del passivo (migliaia di euro)	31.03.2023	31.12.2022	30.09.2022	30.06.2022	31.03.2022	31.12.2021
Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	15.205.464	15.503.979	16.004.867	15.612.346	15.120.875	14.412.354
a) Debiti verso banche	821.661	544.531	808.094	843.741	795.433	818.734
b) Debiti verso clientela	14.383.803	14.959.448	15.196.773	14.768.605	14.325.442	13.593.620
Passività finanziarie di negoziazione e copertura	134.378	123.604	103.144	158.499	222.931	171.871
Passività fiscali	58.487	44.577	43.788	37.427	31.830	28.320
Altre passività	200.656	281.248	366.023	638.111	238.515	242.037
Passività in corso di dismissione	0	0	0	0	0	318
Fondi a destinazione specifica	247.751	244.921	224.394	234.222	231.984	230.843
Riserve da valutazione	-8.292	-9.972	-11.421	-10.215	-5.926	522
Strumenti di capitale	50.000	50.000	50.000	50.000	50.000	50.000
Riserve	941.473	724.536	721.191	718.454	948.825	624.033
Sovrapprezzi di emissione	53.767	53.767	53.759	53.771	55.860	55.866
Capitale	116.852	116.852	116.852	116.852	116.852	116.852
Azioni proprie (-)	-80.139	-80.139	-70.034	-55.941	-64.816	-64.822
Patrimonio di pertinenza di terzi	381	442	501	482	402	313
Utile (perdita) di periodo (+/-)	83.071	213.034	155.385	131.304	68.299	323.103
Totale passivo e patrimonio netto	17.003.849	17.266.849	17.758.449	17.685.312	17.015.631	16.191.610

5.1 La Raccolta diretta da clientela

La raccolta diretta complessiva da clientela si attesta a 14,4 miliardi di euro, con un decremento di 576 milioni di euro (-3,8%) rispetto alla situazione al 31 dicembre 2022, per effetto principalmente della riduzione delle giacenze in conto corrente della clientela, dovuta ai reinvestimenti nella raccolta amministrata, trainati dal rialzo dei tassi di interesse.

Si evidenzia a tale proposito come nel primo trimestre dell'anno la raccolta netta su conto corrente da clientela retail in perimetro Assoreti abbia registrato deflussi per 874 milioni di euro, in lieve crescita rispetto all'ultimo trimestre 2022 (-848 milioni di euro) mentre la raccolta netta amministrata abbia registrato un progresso di oltre 2,7 miliardi di euro.

La contrazione è stata parzialmente controbilanciata del maggior impatto delle operazioni su PCT (+122 milioni di euro).

In particolare, mentre le operazioni su PCT di tesoreria poste in essere sul mercato MTS Repo, gestito dalla Cassa di Compensazione e Garanzia, a brevissima scadenza, sono rimaste sostanzialmente stabili a 1.353 milioni di euro, sono state lanciate nuove operazioni in PCT promozionali con la clientela per 122 milioni di euro.

Si evidenzia, inoltre, la contrazione delle passività relative ai margini di variazione giornalieri incassati sul mercato Eurex, che si attestano a 247 milioni di euro e trovano contropartita nell'andamento dell'operatività su derivati di copertura.

(migliaia di euro)	31.03.2023	31.12.2022	Variazione	
			Importo	%
1. Conti correnti e depositi liberi	12.285.570	12.972.643	-687.073	-5,3%
2. Finanziamenti	1.774.447	1.652.307	122.140	7,4%
- Pronti contro termine passivi con CG&G (MTS Repo)	1.353.502	1.320.571	32.931	2,5%
- Pronti contro termine passivi con clientela	173.748	51.522	122.226	237,2%
- Altri (margini garanzia)	247.197	280.214	-33.017	-11,8%
3. Altri debiti	323.786	334.498	-10.712	-3,2%
- Passività per lease IFRS16	155.839	153.656	2.183	1,4%
- Debiti di funzionamento verso rete di vendita	142.018	131.040	10.978	8,4%
- Altri debiti (auto traenza, somme a disp. Clientela)	25.929	49.802	-23.873	-47,9%
Totale Debiti verso clientela	14.383.803	14.959.448	-575.645	-3,8%

La raccolta captive, generata dall'attività di tesoreria delle società del Gruppo Assicurazioni Generali, evidenzia invece afflussi netti per quasi 177 milioni di euro e si attesta, a fine periodo, a 553 milioni di euro, pari al 3,8% della raccolta complessiva.

(migliaia di euro)	31.03.2023	31.12.2022	Variazione	
			Importo	%
Raccolta società controllante	219.652	74.677	144.975	194,1%
Raccolta altre società consociate gruppo Generali	256.662	228.038	28.624	12,6%
Passività finanziarie per lease IFRS16	76.909	73.615	3.294	4,5%
Totale raccolta gruppo Generali	553.223	376.330	176.893	47,0%
Raccolta altri soggetti	13.830.580	14.583.118	-752.538	-5,2%
<i>di cui conti correnti</i>	<i>11.809.500</i>	<i>12.670.183</i>	<i>-860.683</i>	<i>-6,8%</i>
Totale Raccolta da clientela	14.383.803	14.959.448	-575.645	-3,8%

La posizione debitoria infruttifera è costituita dai debiti verso la rete di vendita per l'attività di collocamento di prodotti e servizi finanziari e 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).

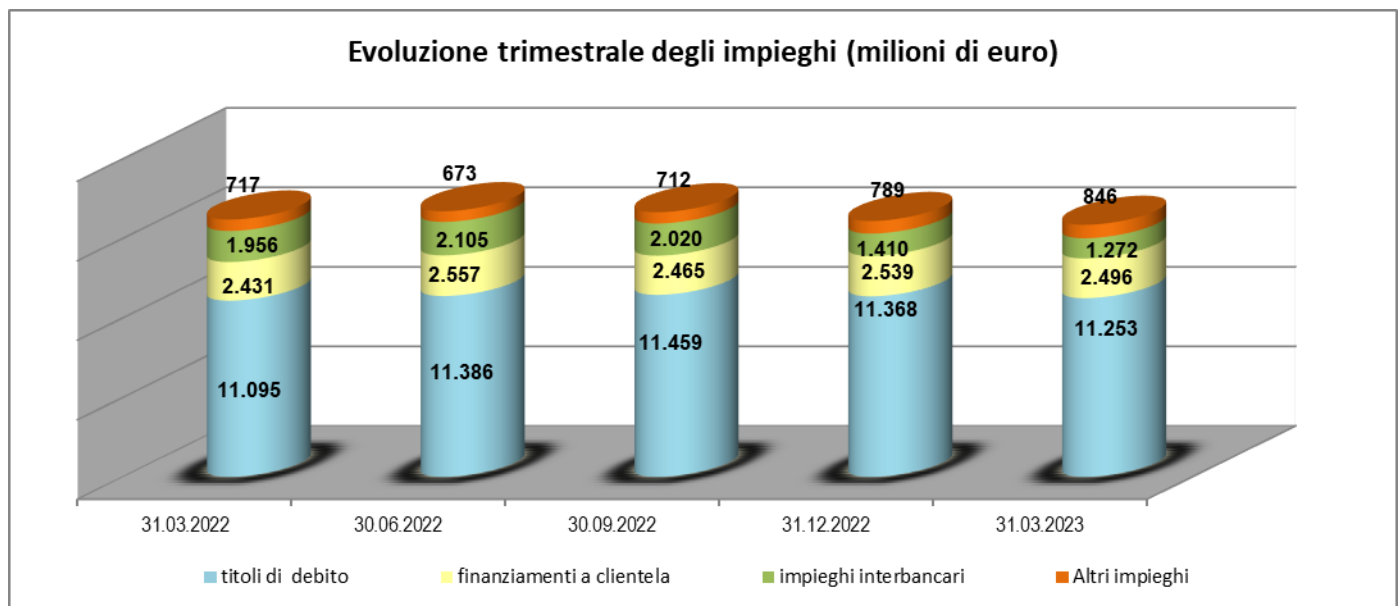
5.2 Gli impieghi caratteristici

Gli impieghi della gestione caratteristica ammontano complessivamente a 15,9 miliardi di euro con un decremento netto di 239 milioni di euro rispetto alla situazione patrimoniale al 31 dicembre 2022 (-1,5%).

Tale andamento ha interessato in particolare le esposizioni verso banche, che evidenziano una contrazione di 137 milioni di euro (-9,7%), a fronte di una più lieve limatura degli investimenti di portafoglio in attività finanziarie (-109 milioni di euro, 0,9%) e dei finanziamenti a clientela (-43 milioni, -1,7%).

(migliaia di euro)	31.03.2023	31.12.2022	Variazione	
			Importo	%
Attività fin. Valutate al Fair value a conto economico	504.991	507.346	-2.355	-0,5%
Attività fin. Valutate al Fair Value nella redditività compl.	1.020.267	1.120.101	-99.834	-8,9%
Attività fin. Valutate al costo ammortizzato	10.255.155	10.261.614	-6.459	-0,1%
Attività finanziarie	11.780.413	11.889.061	-108.648	-0,9%
Finanziamenti e depositi a banche (*)	1.272.325	1.409.738	-137.413	-9,7%
Finanziamenti a clientela	2.496.226	2.539.480	-43.254	-1,7%
Crediti di funzionamento e altri crediti	318.008	267.764	50.244	18,8%
Totale impieghi caratteristici	15.866.972	16.106.043	-239.071	-1,5%

(*) i depositi a vista verso banche e i depositi liberi presso BCE sono riclassificati fra i crediti vs banche



Nel complesso, gli investimenti in strumenti finanziari costituiscono il 74,2% del totale degli impieghi caratteristici, in lieve crescita rispetto al 73,8% rilevato alla fine del 2022 e continuano ad essere concentrati sul portafoglio di titoli governativi, sovrnazionali e di altri enti pubblici, che raggiunge quasi i tre quarti del portafoglio complessivo, a cui si affianca un attento processo di diversificazione diretto a investimenti in titoli di debito emessi da enti creditizi con particolare riferimento al comparto dei covered bonds.

(migliaia di euro)	31.03.2023	31.12.2022	Variazione	
			Importo	%
Titoli Governativi	7.838.891	7.948.873	-109.982	-1,4%
Enti sovrnazionali e altri enti pubblici	776.438	798.225	-21.787	-2,7%

Titoli emessi da banche	2.083.287	2.018.625	64.662	3,2%
Titoli emessi da altri emittenti	553.941	601.815	-47.874	-8,0%
Titoli di capitale e altri	527.856	521.523	6.333	1,2%
Totale attività finanziarie	11.780.413	11.889.061	-108.648	-0,9%

La componente residuale dei titoli di capitale, OICR e altri titoli simili include principalmente l'investimento, per un ammontare di 478,5 milioni di euro delle quote del Fondo Forward, un FIA di diritto italiano gestito da Gardant SGR, specializzato in investimenti illiquidi¹⁰.

Il portafoglio Held to Collect (HTC), alimentato dalle attività finanziarie valutate al costo ammortizzato e detenute a scopo d'investimento durevole, alla fine del trimestre si attesta su di un livello di oltre 10,3 miliardi, pari al 87,0% del totale delle attività finanziarie, sostanzialmente in linea con la fine dell'esercizio precedente (-0,1%).

Il portafoglio Held to Collect and Sell (HTCS), ovvero delle attività finanziarie valutate al Fair Value in contropartita al patrimonio netto senza particolari vincoli temporali, ha registrato invece un lieve ridimensionamento di 0,1 miliardi di euro (-8,9%), attestandosi a 1,0 miliardi di euro.

Nel corso dell'esercizio è proseguita l'operatività su derivati costituita da asset swap, mediante la negoziazione di Interest rate swaps a copertura di titoli di debito, costituiti prevalentemente da emissioni governative, italiane ed estere, a tasso fisso o index link, allocati nei portafogli HTCS e HTC.

Per ogni derivato di copertura viene attivata una specifica relazione di copertura di tipo Fair value Hedge, caratterizzata da un elevato livello di efficacia.

Alla fine del primo trimestre 2023, gli importi nozionali dei derivati di copertura in essere ammontano a 3.921 milioni di euro, di cui 115 milioni di euro afferenti al portafoglio HTCS. Nel complesso il portafoglio di asset swap evidenzia un valore di bilancio netto di 3.953 milioni di euro, allineato con il fair value dello stesso.

Il portafoglio complessivo rimane incentrato sul debito sovrano e sovranazionale che, tuttavia, a fine trimestre evidenzia una lieve riduzione di 131 milioni di euro e un'incidenza del 73,1% sul totale degli impieghi in strumenti finanziari.

La quota del portafoglio investita in titoli governativi italiani presenta una lieve crescita a 5,6 miliardi di euro (+0,8%), con un'incidenza sul volume totale del comparto sostanzialmente stabile rispetto all'esercizio precedente al 64,5%.

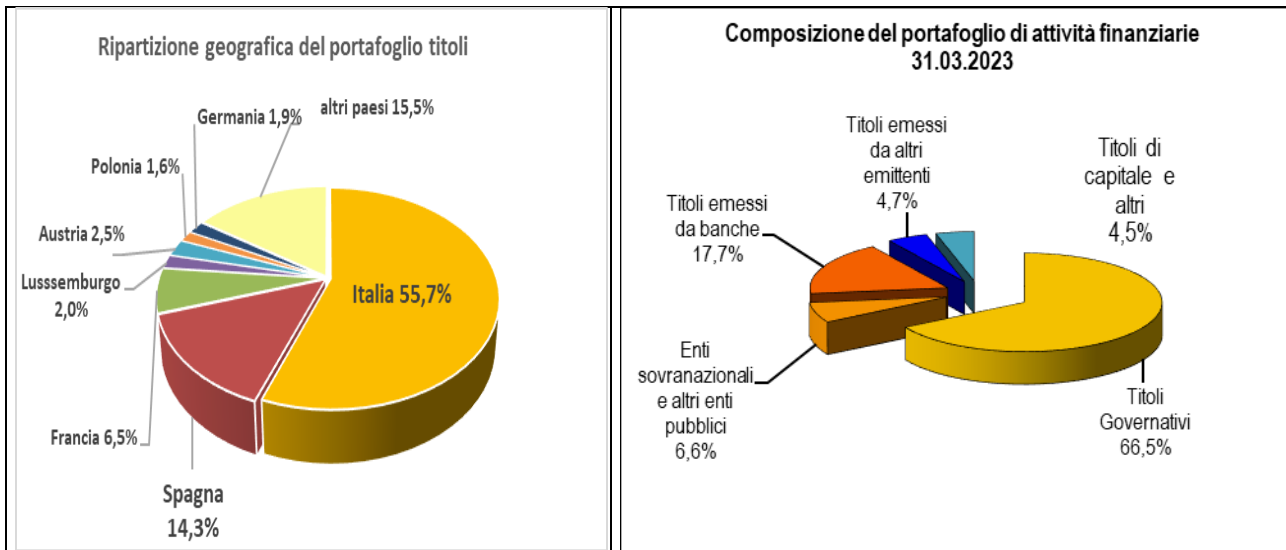
Il debito sovrano estero registra invece un maggiore assestamento (-178 milioni di euro, -5,5%) attestandosi su un livello di 3,0 miliardi di euro, pari al 35% del portafoglio governativo complessivo.

Tale componente risulta allocata, a fine periodo, in misura più consistente al portafoglio HTC (2,5 miliardi di euro) rispetto che al portafoglio HTCS (0,5 miliardi di euro), di cui costituisce oltre il 54%; da un punto di vista geografico, tale investimento si concentra prevalentemente su emissioni di Paesi UE, con particolare riferimento alla Penisola Iberica, alla Francia e ai paesi dell'Europa centro-orientale.

(migliaia di euro)	31.03.2023	31.12.2022	Variazione	
			Importo	%
Esposizione al rischio sovrano per portafoglio:				
attività fin. valutate al FV nella redditività compl.	842.284	906.753	-64.469	-7,1%
attività fin. Valutate al costo ammortizzato	7.773.045	7.840.345	-67.300	-0,9%
Totale	8.615.329	8.747.098	-131.769	-1,5%
totale governativi esteri	3.057.624	3.235.190	-177.566	-5,5%
totale governativi italiani	5.557.705	5.511.908	45.797	0,8%

La ripartizione geografica complessiva del portafoglio titoli di debito evidenzia conseguentemente una maggiore incidenza degli investimenti legata alle emissioni nazionali, che salgono dal 54,6%, di fine 2022 al 55,7%, seguita dall'esposizione verso emittenti della penisola iberica, prevalentemente costituita da titoli governativi, al 14,3%.

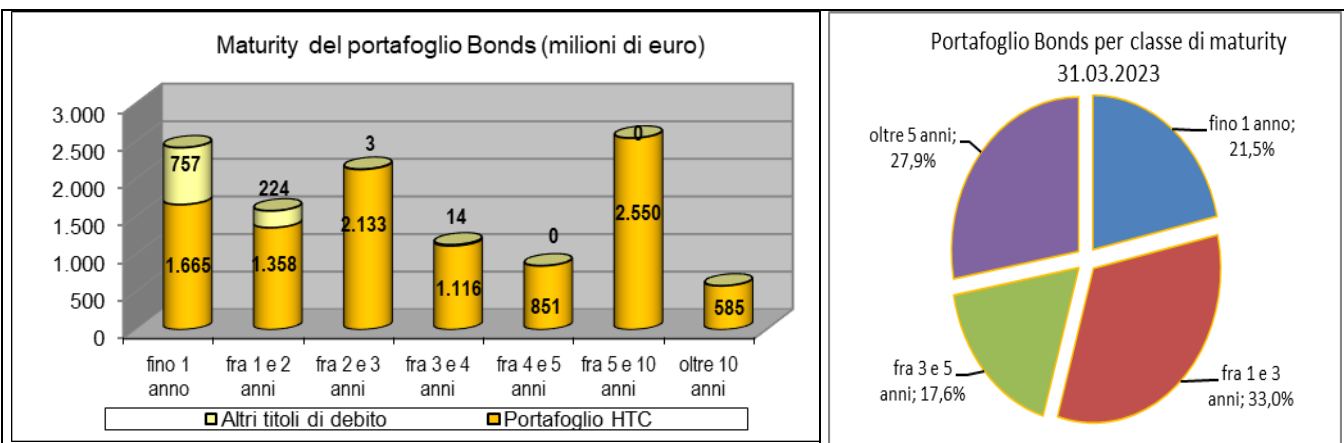
¹⁰ Per maggiori approfondimenti sull'operazione di ristrutturazione di un portafoglio di titoli senior emessi da alcune società veicolo di cartolarizzazioni di crediti sanitari che Banca Generali ha acquistato dalla propria clientela e contestualmente trasferito al Fondo Forward, sottoscrivendone le quote, si rinvia a quanto esposto nella Relazione Annuale Integrata 2021 e in particolare nella Parte E della Nota integrativa del Bilancio individuale e consolidato e nel paragrafo "Oneri straordinari" della Relazione sulla gestione.



Alla fine del primo trimestre 2023, la quota di attività finanziarie con *maturity* superiore ai 3 anni si è attestata al 45,5%, in lieve crescita rispetto ai valori di fine 2022 (44,2%).

Il portafoglio titoli di debito presenta inoltre una vita media residua complessiva di circa 4,0 anni. In particolare, la *maturity* media del portafoglio HTC si attesta a 4,5 anni, mentre quella del portafoglio HTCS è scesa a 0,6 anni.

Il portafoglio è inoltre costituito per il 53,0% da emissioni con cedola a tasso variabile o inflation linked, compresi i titoli oggetto di copertura e per il 47,0% da emissioni a tasso fisso.



Le **operazioni di finanziamento** a clientela raggiungono un livello di oltre **2.496 milioni di euro** ed evidenziano un arretramento di 43,3 milioni di euro rispetto alla fine dell'esercizio 2022 (-1,7%) riconducibile sia alle esposizioni in conto corrente, compresi i fidi Lombard che alle operazioni relative a mutui e prestiti personali.

In particolare, le operazioni Lombard, costituite da esposizioni in conto corrente integralmente garantite da pegno su strumenti finanziari, si attestano a **1.445 milioni di euro (-0,9%)**.

Il comparto degli altri finanziamenti evidenzia invece una crescita legata a nuove operazioni di trade finance.

(migliaia di euro)	31.03.2023	31.12.2022	Variazione	
			Importo	%
Conti correnti attivi	1.754.500	1.793.523	-39.023	-2,2%
Mutui e prestiti personali	728.487	740.442	-11.955	-1,6%
Altri finanziamenti e prestiti non in c/c	13.239	5.515	7.724	140,1%
Finanziamenti	2.496.226	2.539.480	-43.254	-1,7%

Crediti di funzionamento verso società prodotto	138.976	133.975	5.001	3,7%
Anticipazioni a rete di vendita	81.936	56.330	25.606	45,5%
Margini giornalieri Borsa fruttiferi	75.899	57.412	18.487	32,2%
Competenze da addebitare e altri crediti	6.236	7.961	-1.725	-21,7%
Crediti di funzionamento e altre operazioni	303.047	255.678	47.369	18,5%

I **crediti di funzionamento** e le altre operazioni registrano invece una crescita (+18,5%), dovuta principalmente all'aumento dei margini versati in relazione alle operazioni in PCT effettuate sul mercato eMTS Repo e in minor misura alle operazioni su derivati di copertura; la crescita delle anticipazioni erogate alla rete di vendita risente invece degli anticipi erogati a valere sul programma di fidelizzazione nel mese di luglio 2022.

Le **esposizioni deteriorate** nette relative al comparto dei finanziamenti verso clientela ammontano a **34,1 milioni** di euro, pari all'**1,37%** 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 SA (ora EFG Bank AG) 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 **15,5 milioni** di euro e sono costituite per quasi il 92% 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 e ad effettivo rischio banca ammontano pertanto solo a **2,0 milioni** di euro, pari a circa lo **0,08%** del totale dei finanziamenti a clientela.

Il portafoglio dei *non performing loans*, (crediti verso clientela esclusi i crediti di funzionamento e i titoli di debito) registra un decremento di 3,6 milioni di euro, in massima parte imputabile alle inadempienze probabili (-4,9 milioni di euro) e in minor misura a posizioni scadute o sconfinanti (-1,7 milioni di euro), controbilanciato parzialmente dall'incremento delle posizioni a sofferenza (+3,0 milioni di euro).

Migliaia di euro	31.03.2023				31.12.2022			
	Sofferenze	Inadempienze probabili (UTP)	Esposizioni scadute e/o sconfinanti	Totale	Sofferenze	Inadempienze probabili (UTP)	Esposizioni scadute e/o sconfinanti	Totale
Esposizione lorda	32.436	7.292	8.619	48.347	29.123	12.457	10.196	51.776
Rettifiche di valore	10.015	2.172	2.077	14.264	9.734	2.414	1.994	14.142
Esposizione totale netta	22.421	5.120	6.542	34.083	19.389	10.043	8.202	37.634
Esposizione lorda	26.702	0	0	26.702	26.531	0	0	26.531
Rettifiche di valore	8.097	0	0	8.097	8.097	0	0	8.097
Esposizione coperta da indemnity netta	18.605	0	0	18.605	18.434	0	0	18.434
Esposizione lorda	5.734	7.292	8.619	21.645	2.592	12.457	10.196	25.245
Rettifiche di valore	1.918	2.172	2.077	6.167	1.637	2.414	1.994	6.045
Esposizione al netto indemnity	3.816	5.120	6.542	15.478	955	10.043	8.202	19.200
Esposizione garantita netta	3.770	4.659	4.979	13.408	910	9.669	7.051	17.630
Esposizione non garantita netta	46	461	1.563	2.070	45	374	1.151	1.570

Al 31 marzo 2023, la posizione interbancaria, al netto del portafoglio titoli e dei crediti di funzionamento, evidenzia un saldo creditorio netto di quasi 451 milioni di euro, in ulteriore calo rispetto all'esposizione netta di 865 milioni di euro registrati alla fine dell'esercizio precedente, a causa principalmente dell'effetto combinato:

- della riduzione dell'esposizione netta verso banche centrali (-106 milioni di euro), prevalentemente costituita da depositi overnight al servizio di operazioni di tesoreria;
- dell'incremento dell'indebitamento netto verso banche (-308 milioni di euro), principalmente dovuto all'espansione delle operazioni di raccolta in PCT con banche, superiore alle simmetriche operazioni di impiego (-292 milioni di euro), alla variazione dei depositi e margini a garanzia su derivati OTC e PCT e delle altre esposizioni nette in conto corrente (-17 milioni di euro).

(migliaia di euro)	31.03.2023	31.12.2022	Variazione	
			Importo	%
1. Crediti a vista	602.014	747.443	-145.429	-19,5%
Depositi liberi con BCE e Banca d'Italia (*)	545.086	645.000	-99.914	-15,5%
Conti correnti di corrispondenza	56.928	102.443	-45.515	-44,4%
2. Crediti a termine	670.311	662.295	8.016	1,2%
Riserva obbligatoria	131.619	137.889	-6.270	-4,5%
Depositi vincolati	44.005	13.650	30.355	222,4%
Pronti contro termine	371.573	397.723	-26.150	-6,6%
Margini a garanzia	123.114	113.033	10.081	8,9%
Totale finanziamenti a banche	1.272.325	1.409.738	-137.413	-9,7%
1. Debiti verso banche centrali	0	0	0	n.a.
2. Debiti verso banche	821.661	544.531	277.130	50,9%
Conti correnti di corrispondenza	49.239	31.897	17.342	54,4%
Pronti contro termine	741.973	477.028	264.945	55,5%
Margini a garanzia	11.730	17.055	-5.325	-31,2%
Altri debiti	18.719	18.551	168	0,9%
Totale debiti verso banche	821.661	544.531	277.130	50,9%
Posizione interbancaria netta	450.664	865.207	-414.543	-47,9%

(*) 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 quasi 247,7 milioni di euro, con un contenuto incremento rispetto all'esercizio precedente (+1,2%); si riferiscono prevalentemente agli impegni per indennità contrattuali a favore della rete di vendita.

(migliaia di euro)	31.03.2023	31.12.2022	Variazione	
			Importo	%
Trattamento di fine rapporto subordinato	3.599	3.705	-106	-2,9%
Fondi rischi ed oneri per impegni e garanzie rilasciate	70	52	18	34,6%
Fondi rischi ed oneri per quiescenza e obblighi simili	1.590	1.365	225	16,5%
Altri Fondi per rischi ed oneri	242.492	239.799	2.693	1,1%
Fondi per oneri del personale	11.129	10.979	150	1,4%
Fondo piano di esodi volontari	1.000	1.000	0	0,0%
Fondi rischi per controversie legali	14.522	14.512	10	0,1%
Fondi per indennità contrattuali della rete di vendita	153.651	152.550	1.101	0,7%
Fondi per incentivazioni alla rete di vendita	30.165	32.160	-1.995	-6,2%
Fondi rischi per contenzioso fiscale e contributivo-previdenziale	2.255	2.445	-190	-7,8%
Altri fondi per rischi ed oneri	29.770	26.153	3.617	13,8%
Totale Fondi	247.751	244.921	2.830	1,2%

Le indennità contrattuali si riferiscono:

- agli stanziamenti a copertura dell'indennità di fine rapporto dei consulenti finanziari prevista dall'articolo 1751 del codice civile, valutati su base attuariale, per un ammontare di 72,7 milioni di euro;
- ad altre indennità legate alla cessazione del rapporto di agenzia o dell'incarico manageriale (indennità valorizzazione manageriale, indennità valorizzazione portafoglio, bonus previdenziale), per 24,8 milioni di euro;
- al fondo al servizio dei cicli annuali del Programma Quadro di Fidelizzazione della rete di vendita 2017-2026, per un ammontare di 34,4 milioni di euro;
- dal nuovo fondo a copertura del piano di incentivazione triennale destinato alla rete di vendita, per un ammontare di 21,7 milioni di euro.

Il Programma Quadro di Fidelizzazione della rete di vendita è stato interrotto a fine 2021 e pertanto dal 2022 non sono stati attivati ulteriori cicli annuali. Gli stanziamenti relativi a quest'ultimo fondo si riferiscono al 50% dell'indennità maturata da erogare per cassa mentre la quota pagabile in azioni Banca Generali è stata trattata secondo quanto previsto dall'IFRS2.

Nel corso del 2022 è stato inoltre erogato ai beneficiari del programma di fidelizzazione, per un ammontare di 34,2 milioni di euro, un anticipo a valere sui bonus da erogare per cassa accantonati e rivalutati alla data del 30.06.2022. Tale anticipo è soggetto alle medesime condizioni di maturazione previste dal Programma e sarà definitivamente consolidato in capo ai beneficiari nel primo semestre 2027.

Il piano di incentivazione triennale per il periodo 2022-2024, deliberato dal CdA del 18.03.2022, si aggiunge alle incentivazioni annuali destinate alla rete di vendita ed è vincolato al raggiungimento sia di alcuni obiettivi complessivi a livello di Gruppo bancario, in termini di raccolta netta totale e di commissioni attive ricorrenti, stabiliti nel nuovo piano industriale, che ad obiettivi individuali.

In particolare al termine del piano, nessun incentivo potrà essere erogato in assenza del pieno raggiungimento degli obiettivi di raccolta netta triennale e di almeno il 90% dell'obiettivo di commissioni ricorrenti cumulate alla fine del 2024.

Sono inoltre previste regole particolari per i consulenti finanziari in possesso dei requisiti per partecipare al precedente Programma quadro di fidelizzazione, per i quali è previsto un bonus minimo (c.d. "bonus floor") che sarà erogato, al termine del triennio, al verificarsi delle altre condizioni, solo nel caso in cui non abbiano registrato una raccolta negativa.

Il bonus triennale verrà infine erogato nel 2026, a condizione che al 31 dicembre 2025 gli obiettivi di raccolta raggiunti non siano inferiori al 90% di quanto realizzato al termine del triennio di durata del piano.

Le incentivazioni in corso di maturazione su base pluriennale, legate ad obiettivi di raccolta netta, sono qualificate come costi sostenuti per l'ottenimento del contratto ai sensi dell'IFRS15 e riscontate lungo un orizzonte quinquennale al pari delle altre incentivazioni di natura similare riconosciute alla rete di vendita.

Il piano prevede, infine, l'erogazione del bonus esclusivamente per cassa, con l'unica eccezione dei beneficiari rientranti, nel corso del triennio, nella categoria del personale più rilevante, a cui si applicheranno le specifiche disposizioni previste nelle Politiche di Remunerazione (differimento, pagamento in azioni, ecc).

La variazione netta dei fondi per indennità contrattuali della rete di vendita, per un ammontare di 1,1 milioni di euro, è stata determinata dalla contrazione dei fondi attuariali, (-3,6 milioni di euro) e degli altri fondi (0,2 milioni di euro), a fronte della quale sono stati rilevati i nuovi stanziamenti al servizio del piano triennale di incentivazione riservato alla rete di vendita per un ammontare di 4,9 milioni di euro, di cui 3,1 milioni rinviati per competenza economica ad esercizi successivi. Alla fine del trimestre, l'incremento dei tassi di attualizzazione utilizzati per la valutazione dei fondi attuariali ha comportato una contrazione degli stessi per un ammontare di circa 3,9 milioni di euro.

Gli accantonamenti ad altri fondi rischi ed oneri includono uno stanziamento prudenziale di 23,6 milioni di euro a copertura di interventi commerciali finalizzati a ristorare la clientela delle potenziali perdite derivanti dagli investimenti effettuati in prodotti distribuiti dalla Banca e a sostenere la fidelizzazione della stessa.

Gli accantonamenti per altri fondi rischi ed oneri includono anche gli stanziamenti a copertura del contenzioso fiscale, per un ammontare pari a 2 milioni di euro, a copertura dei contenziosi minori, non definiti nell'ambito della transazione fiscale, ancora pendenti in giudizio e per i quali proseguono le interlocuzioni con l'Agenzia delle Entrate¹¹.

5.4 Il patrimonio netto e gli aggregati di vigilanza

Al 31 marzo 2023 il patrimonio netto consolidato di pertinenza del Gruppo bancario, comprensivo dell'utile in corso di formazione, si è attestato a oltre 1.157 milioni di euro.

Tale aggregato include anche, per un ammontare di 192,8 milioni di euro, il dividendo relativo all'esercizio 2022 deliberato dal CdA dell'8 marzo 2023 e approvato dall'Assemblea dei Soci dello scorso 19 aprile 2023, la cui distribuzione verrà effettuata in parte nel mese di maggio 2023 e in parte nel mese di febbraio 2024.

(migliaia di euro)	31.03.2023	31.12.2022	Variazione	
			Importo	%
Capitale	116.852	116.852	0	0,0%
Sovrapprezzi di emissione	53.767	53.767	0	0,0%
Riserve	941.473	724.536	216.937	29,9%
(Azioni proprie)	-80.139	-80.139	0	0,0%
Riserve da valutazione	-8.292	-9.972	1.680	-16,8%
Strumenti di capitale	50.000	50.000	0	0,0%
Utile (Perdita) d'esercizio	83.071	213.034	-129.963	-61,0%
Patrimonio netto consolidato	1.156.732	1.068.078	88.654	8,3%
Patrimonio netto di terzi	381	442	-61	-13,8%
Patrimonio netto del gruppo bancario	1.157.113	1.068.520	88.593	8,3%

La variazione del patrimonio nel primo trimestre 2023, per un ammontare di 88,6 milioni di euro è stata determinata principalmente dall'utile consolidato in corso di formazione e, in misura minore, da altre componenti quali la dinamica positiva delle riserve da valutazione che alimentano la redditività complessiva (OCI) e la variazione delle riserve per pagamenti basati su azioni (IFRS2), come evidenziato nella seguente tabella.

¹¹ Si rinvia a tale proposito a quanto indicato nella Relazione Annuale Integrata 2021.

Patrimonio netto consolidato	31.03.2023
Patrimonio netto iniziale	1.068.520
Variazione riserve IFRS 2	1.787
Variazione riserve da valutazione OCI	1.657
Utile consolidato	83.034
Dividendi non erogati su azioni proprie in portafoglio	2.247
Altri effetti	-132
Patrimonio netto finale	1.157.113
Variazione	88.593

Le riserve da valutazione al fair value del portafoglio delle attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva (HTCS) evidenziano un incremento netto di 1,8 milioni di euro, per effetto dell'apprezzamento dei corsi dei titoli obbligazionari nel corso del trimestre, trainato dal calo dei tassi d'interesse dei titoli governativi.

(migliaia di euro)	31.03.2023		31.12.2022		variazione
	Riserva positiva	Riserva negativa	riserva netta	riserva netta	
Riserve da valut. su Titoli di debito HTCS	684	-8.736	-8.052	-9.867	1.815
Riserve da valut. su Titoli di capitale OCI	514	-1.240	-726	-713	-13
differenze cambio	775	0	775	713	62
Utili e perdite attuariali su piani a benefici definiti	-289	0	-289	-105	-184
Totale	1.684	-9.976	-8.292	-9.972	1.680

I Fondi propri consolidati si attestano su di un livello di 782,4 milioni di euro con un incremento di 20,3 milioni di euro rispetto al valore registrato alla chiusura dell'esercizio precedente (+2,7%).

Il capitale assorbito evidenzia invece un incremento di 1,5 milioni di euro (+0,4%), per effetto di una contenuta crescita del capitale assorbito a copertura dei rischi creditizi.

A fine periodo, il CET1 ratio raggiunge così un livello del 16,0% a fronte di un requisito vincolante dell'8% e il Total capital ratio (TCR) raggiunge il 17,1% a fronte di un requisito vincolante previsto dallo SREP del 12,30%¹².

¹² In data 20.05.2022 la Banca d'Italia, a conclusione del processo di revisione prudenziale (SREP Supervisory Review and Evaluation Process), condotto annualmente dall'Autorità di Vigilanza competente, ha comunicato a Banca Generali i seguenti requisiti patrimoniali specifici, applicabili al Gruppo bancario a decorrere dalla segnalazione sui fondi propri relativa al 30.06.2022:

- coefficiente di capitale primario di classe 1 (CET 1 ratio) pari all'8%, (in precedenza 7,75%), costituito da un requisito di capitale complessivo (OCR Overall Capital Requirement) nella misura del 5,50% (di cui 4,5% a fronte dei requisiti minimi regolamentari e 1% a fronte dei requisiti aggiuntivi determinati a esito dello SREP) e per la parte restante dalla componente di riserva di conservazione del capitale;
- coefficiente di capitale di classe 1 (Tier 1 ratio) pari al 9,85% (in precedenza 9,51%) costituito da un requisito di capitale complessivo (OCR Overall Capital Requirement) nella misura del 7,35% (di cui 6% a fronte dei requisiti minimi regolamentari e 1,35% a fronte dei requisiti aggiuntivi determinati a esito dello SREP) e per la parte restante dalla componente di riserva di conservazione del capitale;
- coefficiente di capitale totale (Total Capital ratio) pari al 12,30 (in precedenza 11,84%), costituito da un requisito di capitale complessivo (OCR Overall Capital Requirement) nella misura del 9,80% (di cui 8% a fronte dei requisiti minimi regolamentari e 1,80% a fronte dei requisiti aggiuntivi determinati a esito dello SREP) e per la parte restante dalla componente di riserva di conservazione del capitale;

Il livello della componente di riserva di conservazione inclusa nei ratio è a pari al 2,5%.

(migliaia di euro)	31.03.2023	31.12.2022	Variazione		31.12.2022
		Transitional	Importo	%	Fully phased
Capitale primario di classe 1 (CET 1)	732.447	712.159	20.288	2,8%	707.696
Capitale aggiuntivo di classe 1 (AT1)	50.000	50.000	0	0,0%	50.000
Capitale di classe 2 (Tier 2)	0	0	0	n.a.	0
Totale Fondi propri	782.447	762.159	20.288	2,7%	757.696
Rischio di credito e di controparte	278.925	277.424	1.501	0,5%	277.847
Rischio di mercato	2	10	-8	-79,5%	10
Rischio operativo	88.138	88.138	0	0,0%	88.138
Totale Capitale assorbito (Pillar I)	367.065	365.571	1.493	0,4%	365.994
Totale Requisiti vincolanti previsti dallo SREP (Pillar II)	564.913	562.615	2.298	0,4%	541.672
Eccedenza rispetto ai requisiti vincolanti SREP	217.534	199.544	17.990	9,0%	216.024
Attività di rischio ponderate	4.588.311	4.569.644	18.667	0,4%	4.574.931
CET1 /Attività di rischio ponderate	16,0%	15,6%	0,4%	2,4%	15,5%
Tier 1 /Attività di rischio ponderate	17,1%	16,7%	0,4%	2,2%	16,6%
Totale fondi propri/Attività di rischio ponderate (Total capital ratio)	17,1%	16,7%	0,4%	2,2%	16,6%

La variazione dei Fondi Propri è imputabile principalmente all'inclusione della quota di utile in corso di formazione trattenuto (+15,4 milioni di euro), da altri effetti patrimoniali e prudenziali positivi netti per 7,7 milioni di euro e al netto della riduzione delle riserve OCI (-2.8 milioni di euro) che risentono del mancato rinnovo del regime transitorio relativo al trattamento prudenziale delle Riserve OCI su titoli governativi (-5,5 milioni di euro), come evidenziato nella tabella che segue.

Fondi propri al 31.12.2022	762.159
stima regolamentare utile trattenuto	15.398
Variazione riserve IFRS2	1.787
mancata erogazione dividendo es. prec.	2.247
variazione riserve OCI su HTCS	-1.944
variazione riserve OCI IAS 19	-838
variazione avviamenti e intangibile (al netto DTL associate)	3.751
DTA a PL che non derivano da diff. Temp. (perdite fiscali)	-83
filtri prudenziali negativi (prudent valuation - metodo semplificato)	102
altri effetti (altre riserve)	-132
totale variazioni TIER1	20.288
Fondi propri - esistenze finali	782.447
variazione	20.288

Al riguardo la politica di dividendi 2022-2024, nel rispetto del profilo di rischio definito nell'ambito del Risk Appetite Framework e dell'adeguatezza patrimoniale complessiva prevede, con l'obiettivo di mitigare gli effetti della variabilità delle componenti non ricorrenti, la distribuzione di un dividendo costituito da:

- una componente calcolata tra il 70% e l'80% del risultato consolidato ricorrente,
- una componente calcolata tra il 50 e il 100% del risultato consolidato non ricorrente.

Per il primo trimestre 2023, sulla base delle disposizioni prudenziali che richiedono di considerare gli estremi superiori del pay-out previsto, è stata pertanto inclusa nei Fondi propri solo la quota del 20% dell'utile ricorrente consolidato in corso di formazione.

Si evidenzia inoltre come nell'ultimo trimestre del 2022 Banca Generali avesse attivato il regime opzionale transitorio che permette di escludere dal calcolo del CET1 una quota dei profitti e delle perdite non realizzati relativi ad esposizioni verso amministrazioni e organismi pubblici rilevati a partire dal 31 dicembre 2019.

In base a tale regime Banca Generali aveva proceduto a sterilizzare ai fini prudenziali, il 40% della variazione negativa delle Riserve patrimoniali nette da valutazione su titoli di debito governativi, rilevata rispetto al 31.12.2019, per un ammontare di 5,5 milioni di euro.

Era stato altresì sterilizzato, ai fini della determinazione degli RWA l'ammontare delle relative DTA nette rilevate in contropartita a tali riserve (2,1 milioni di euro), di regola assoggettate ad un coefficiente di ponderazione del 250%, con un effetto sul requisito per rischio di credito di poco più di 0,4 milioni di euro.

Il filtro transitorio, introdotto con il Regolamento delegato (UE) 2020/873, pubblicato sulla GUCE del 26 giugno 2020, in relazione all'emergenza Covid 19, ha trovato tuttavia applicazione fino alla scadenza segnaletica del 31.12.2022 e non è stato successivamente prorogato dalle autorità europee.

In linea con le chiusure precedenti la Banca ha ritenuto di continuare a non avvalersi del regime transitorio IFRS 9 che permette di sterilizzare dai fondi propri, nel periodo 2021-2024, le maggiori rettifiche collettive sulle posizioni performing (stage 1 e stage 2) rilevate rispetto al 1.1.2021.

Infine, anche gli indicatori di liquidità della Banca si mantengono a livelli di eccellenza pari al 326% (per il LCR (Liquidity Coverage ratio) e al 234% per il NSFR (Net Stable Funding ratio). Il Leverage ratio della Banca si posiziona al 4,5%.

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

(migliaia di euro)	31.03.2023		
	Capitale e riserve	Risultato	Patrimonio netto
Patrimonio di Banca Generali	992.137	96.890	1.089.027
differenze di patrimonio netto rispetto ai valori di carico delle società consolidate con il metodo integrale	57.065	0	57.065
- Utili a nuovo delle società consolidate	48.303		48.303
- Avviamenti	8.707	0	8.707
- Altre variazioni	55	0	55
Dividendi da società consolidate	27.220	-51.220	-24.000
Risultato d'esercizio delle società consolidate	0	37.454	37.454
Utili di terzi	418	-37	381
Risultato delle società collegate valutate all'equity	-783	-68	-851
neutralizzazione impairment Partecipazioni	4.567	0	4.567
Riserve da valutazione società consolidate	2.431	0	2.431
Avviamenti	-8.707	0	-8.707
Rettifiche di consolidamento	-306	52	-254
Patrimonio del Gruppo bancario	1.074.042	83.071	1.157.113

6. Andamento delle società del Gruppo

6.1 Andamento di Banca Generali S.p.A.

Banca Generali ha chiuso il primo trimestre del 2023 con un risultato netto di 96,9 milioni di euro, in aumento rispetto agli 89,7 milioni di euro registrati alla fine del corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

I dividendi, distribuiti sia in acconto che a saldo dalla controllata lussemburghese BG Fund Management Luxembourg Sa, si sono attestati a 51,2 milioni di euro (69,8 milioni di euro nel primo trimestre del 2022).

Il margine di intermediazione riclassificato¹³, al netto dei dividendi da partecipazioni del Gruppo bancario, evidenzia un progresso di circa 44,7 milioni di euro (+45,1%) rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente; tale incremento è determinato in gran parte dalla crescita del margine di interesse (+48,0 milioni di euro). Il risultato della gestione finanziaria risulta pressoché in linea con il dato del primo trimestre 2022 (-0,5 milioni di euro).

Il margine commissionale, invece, ammonta a circa 69,2 milioni di euro, in diminuzione rispetto al primo trimestre 2022 (-2,6 milioni di euro).

(migliaia di euro)	31.03.2023	31.03.2022	Variazione	
			Importo	%
Interessi netti	70.624	22.667	47.957	211,6%
Risultato netto della gestione finanziaria	3.989	4.484	-495	-11,0%
Dividendi	51.220	69.942	-18.722	-26,8%
<i>di cui dividendi da partecipazioni</i>	<i>51.220</i>	<i>69.783</i>	<i>-18.563</i>	<i>-26,6%</i>
Margine Finanziario	125.833	97.093	28.740	29,6%
Commissioni attive	184.834	186.872	-2.038	-1,1%
Commissioni passive	-115.680	-115.112	-568	0,5%
Commissioni nette	69.154	71.760	-2.606	-3,6%
Margine di intermediazione	194.987	168.853	26.134	15,5%
Spese per il personale	-25.267	-24.411	-856	3,5%
Altre spese amministrative (al netto recuperi imp. bollo)	-24.597	-21.953	-2.644	12,0%
Rettifiche di valore nette su attività materiali e immateriali	-8.907	-8.214	-693	8,4%
Altri oneri/proventi di gestione	1.501	999	502	50,3%
Costi operativi netti	-57.270	-53.579	-3.691	6,9%
Risultato operativo	137.717	115.274	22.443	19,5%
Rettifiche di valore nette per deterioramento	1.155	-2.066	3.221	-155,9%
Accantonamenti netti	-10.230	-4.999	-5.231	104,6%
Tributi e oneri relativi al sistema bancario	-6.000	-5.882	-118	2,0%
Utili (perdite) da cessione investimenti	80	556	-476	-85,6%
Utile operativo ante imposte	122.722	102.883	19.839	19,3%
Imposte sul reddito del periodo dell'operatività corrente	-25.832	-13.162	-12.670	n.a.
Utile netto	96.890	89.721	7.169	8,0%

Il **margine di interesse** si attesta a 70,6 milioni di euro; l'incremento deriva, in gran parte, dal contributo positivo dell'operatività in titoli (+48,0 milioni di euro). Il risultato dell'operatività con la BCE, invece, si attesta a circa 3,5 milioni di euro ed è dato dagli interessi attivi su depositi overnight e sulla riserva obbligatoria.

L'aggregato commissionale, che si attesta a fine periodo a circa 69,2 milioni di euro, presenta, rispetto al primo trimestre 2022, un decremento del 3,6%, per effetto, principalmente, della contrazione delle commissioni attive (-2,0 milioni di euro), con particolare riferimento alle commissioni di collocamento titoli e OICR (-2,0 milioni di euro) e di distribuzione di servizi finanziari di terzi (-3,4 milioni di euro), solo in parte controbilanciata dall'aumento delle commissioni attive su gestioni di portafoglio (+1,9 milioni di euro). Le commissioni passive, invece, aumentano di 0,6 milioni di euro, per effetto dell'incremento delle commissioni di offerta fuori sede (+0,8 milioni di euro).

¹³ 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 3,1 milioni di euro relativamente al 2023 e 4,4 milioni di euro per il 2022.

I costi operativi¹⁴ netti si attestano a circa 57,3 milioni di euro, in crescita del 6,9% rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

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 33,6%.

Gli accantonamenti, le rettifiche di valore nette e gli oneri relativi al sistema bancario ammontano complessivamente a 15,1 milioni di euro, in aumento di 2,1 milioni rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio 2022, per l'effetto combinato di maggiori stanziamenti a fondi rischi e oneri (+5,2 milioni di euro) e di minori rettifiche da deterioramento (-3,2 milioni di euro rispetto al primo trimestre 2022).

L'utile operativo ante imposte si attesta così a 122,7 milioni di euro, in aumento del 19,3% rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio 2022.

Le imposte sul reddito del periodo ammontano a 25,8 milioni di euro, con un incremento di 12,7 milioni di euro rispetto all'onere stimato al 31 marzo 2022.

Il tax rate complessivo della Banca si attesta al 21,0%, in aumento rispetto al corrispondente dato del primo trimestre 2022 (12,8%) come conseguenza della minor incidenza sul risultato dei dividendi da partecipazioni assoggettati ad imposizione ridotta.

Il totale complessivo degli Asset under Management intermediati dalla Banca per conto della clientela e preso a riferimento per le comunicazioni ad Assoreti ammonta al 31 marzo 2023 a circa 85,0 miliardi di euro, con un incremento del 3,4% rispetto all'esercizio precedente. La raccolta netta ha raggiunto 1,5 miliardi di euro, in aumento del 4,4% rispetto ai dati registrati alla fine del corrispondente periodo del 2022.

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 Banca Generali (LUX IM Sicav, BG Collection Investments¹⁵) e della Sicav denominata "BG Alternative" riservata ad investitori istituzionali.

Dal mese di marzo 2020 la Management Company ha acquisito inoltre la delega di gestione della sicav di diritto lussemburghese Nextam Partners Sicav, ad oggi costituita da un solo comparto residuo.

BGFML ha chiuso il primo trimestre 2023 con un utile in corso di formazione di 39,4 milioni di euro, in calo rispetto ai 49,9 milioni di euro registrati alla fine del corrispondente periodo dell'esercizio precedente (-10,5 milioni di euro). Tale contrazione è principalmente imputabile alle commissioni di performance, che scendono a 5,0 milioni di euro, con una diminuzione di 8,7 milioni di euro, e alle commissioni di gestione che si attestano a 79,8 milioni di euro, a fronte degli 86,3 milioni di euro del primo trimestre 2022.

Il margine di intermediazione si attesta così a 47,5 milioni di euro (-11,9 milioni di euro rispetto al dato del corrispondente periodo del 2022); i costi operativi sono pari a 2,5 milioni di euro (+0,2 milioni) di cui 1,6 afferenti al personale.

Il patrimonio netto della Società ammonta a 74,0 milioni di euro, al netto dei dividendi già erogati, in acconto sul risultato 2023 e a saldo per il 2022, per un ammontare pari a 51,2 milioni di euro.

Complessivamente, i patrimoni in gestione al 31 marzo 2023 ammontano a 19.111 milioni di euro facendo registrare un aumento di 549 milioni rispetto ai 18.562 milioni di euro del 31 dicembre 2022.

6.3 Andamento di Generfid S.p.A.

Generfid, Società specializzata nell'instestazione fiduciaria di patrimoni, ha chiuso il primo trimestre 2023 in pari e con un patrimonio netto pari a circa 0,9 milioni di euro.

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

¹⁴ Al fine di migliorare la comprensione della dinamica gestionale nella rappresentazione del conto economico si è proceduto alla riclassifica, all'interno dell'aggregato delle altre spese amministrative, dei recuperi di imposte dalla clientela. Conseguentemente, l'aggregato degli altri proventi è stato riesposto al netto di tali voci per un ammontare di 20,1 milioni di euro relativamente al 2023 e di 20,5 milioni per il 2022. Inoltre, gli oneri per contributi obbligatori versati dalla Banca, ai sensi delle direttive DSGD e BRRD per la salvaguardia del sistema bancario (contributi al FITD, al Fondo di Risoluzione Unico europeo e al Fondo di Risoluzione nazionale per interventi pregressi), sono stati scorporati dall'aggregato delle spese amministrative e riclassificati a voce propria al fine di meglio rappresentare l'evoluzione dei costi più strettamente legati alla struttura operativa della Banca.

¹⁵ Nuova denominazione di BG Selection Sicav dal 22 aprile 2022.

Gli Asset Under Management ammontano a 1.324 milioni di euro (1.334 milioni di euro al 31 dicembre 2022).

6.4 Andamento di BG Valeur S.A.

BG Valeur S.A. è entrata a far parte del Gruppo Banca Generali in data 15 ottobre 2019 e costituisce una boutique finanziaria attiva nella gestione di patrimoni e nel private banking con sede a Lugano, in Svizzera.

La Società ha chiuso il primo trimestre 2023 con una perdita, determinata sulla base dei principi contabili locali, di 496,7 migliaia di CHF (500,4 migliaia di euro).

I ricavi derivanti principalmente dalla gestione di patrimoni e dall'attività di advisory ammontano a circa 1,9 milioni di CHF; i costi operativi ammontano complessivamente a 2,0 milioni di CHF (di cui 1,6 afferenti al personale).

Il patrimonio netto civilistico di BG Valeur S.A. al 31 marzo 2023 si attesta a 3,8 milioni di CHF.

Al 31 marzo 2023 gli Asset Under Management ammontano a 951 milioni di euro in aumento rispetto agli 887 milioni di euro al 31 dicembre 2022.

6.5 Andamento di BG Suisse S.A.

BG Suisse S.A. è una società di capitali di diritto svizzero, con sede in Lugano, costituita da Banca Generali in data 8 ottobre 2021 con un conferimento iniziale di 10 milioni di CHF al fine di dare vita ad un nuovo hub transfrontaliero di servizi private, in grado di sfruttare la discontinuità che si sta registrando sul mercato svizzero, per effetto degli importanti cambiamenti normativi introdotti al fine di avvicinarsi alla regolamentazione europea dei servizi finanziari.

A tale fine, nel mese di gennaio 2022, la Società ha presentato apposita istanza all'Autorità Federale di Vigilanza sui mercati finanziari (FINMA) volta a ottenere una licenza bancaria per poter operare nel territorio elvetico, che dovrebbe essere rilasciata nel corso del 2023.

In data 10 novembre 2022 Banca Generali ha effettuato un aumento di capitale di ulteriori 10 milioni di CHF volto a compensare le perdite di bilancio e a reintegrare il capitale sociale statutario, in conseguenza del protrarsi del processo di autorizzazione presso la FINMA, che ha determinato il sostenimento di perdite pre-operative legate ai costi sostenuti per avviare e mantenere la struttura operativa della società.

Nel corso dei primi tre mesi del 2023, la Società, ancora in fase di start up, ha continuato l'acquisizione del personale e lo sviluppo dell'infrastruttura tecnologica e operativa necessaria per avviare l'attività bancaria e ha chiuso il primo trimestre con una perdita, determinata sulla base dei principi contabili locali, di circa 1,6 milioni di CHF (1,6 milioni di euro).

I costi operativi ammontano complessivamente a 1,6 milioni di CHF (di cui 1,0 milioni afferenti al personale).

Il patrimonio netto civilistico di BG Suisse ammonta, al 31 marzo 2023, a 9,9 milioni di CHF.

7. I Criteri di formazione e di redazione

Il Resoconto Intermedio sulla Gestione relativo ai primi tre mesi del 2023 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 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 al 31 marzo confrontato con i dati di chiusura dell'ultimo esercizio;
- il conto economico sintetico consolidato dei primi tre mesi dell'esercizio confrontato con i dati relativi al corrispondente periodo dell'esercizio precedente;
- il prospetto della redditività complessiva dei primi tre mesi dell'esercizio confrontato con i dati relativi al corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

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

Vengono altresì presentate delle note illustrative, contenenti riferimenti ai principi contabili utilizzati e altre note esplicative specifiche relative alle operazioni effettuate nel corso del 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 non include tuttavia il Rendiconto finanziario, nonché talune note illustrative che sarebbero richieste per rappresentare la situazione patrimoniale e finanziaria ed il risultato economico del periodo di Banca

Generali S.p.A. e del Gruppo Banca Generali in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea.

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 2022.

Si segnala che, a seguito del completamento della procedura di omologazione, a far data dal 1° gennaio 2023 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 2023	Regolamento di omologazione	data pubblicazione	Data di entrata in vigore
IFRS 17 Insurance Contracts (issued on 18 May 2017); including Amendments to IFRS 17 (issued on 25 June 2020)	2021/2036	23/11/2021	01/01/2023
Amendments to IAS 8 Accounting policies, Changes in Accounting Estimates and Errors: Definition of Accounting Estimates (issued on 12 February 2021)	2022/357	03/03/2022	01/01/2023
Amendments to IAS 1 Presentation of Financial Statements and IFRS Practice Statement 2: Disclosure of Accounting policies (issued on 12 February 2021)	2022/357	03/03/2022	01/01/2023

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.

I principi e le interpretazioni entrati in vigore nel 2023 non hanno determinato effetti sostanziali sulle consistenze patrimoniali ed economiche del Gruppo.

Procedure di stima

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

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

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

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

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

7.2 Area di consolidamento e aggregazioni aziendali

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

Denominazione	sede		tipo	Rapporto Partecipazione		% voti
	legale	operativa		Rapp.	Partecipante	
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%
BG Suisse S.A.	Lugano	Lugano	1	Banca Generali	100,00%	100,00%
BG Valeur S.A.	Lugano	Lugano	1	Banca Generali	90,1%	90,1%

Legenda: tipo controllo:

(1) controllo ex art 2359 comma1 n.1 (maggioranza diritti di voto in Assemblea)

Nei primi tre mesi dell'esercizio 2023 non vi sono state variazioni del perimetro di consolidamento.

Per il consolidamento sono state utilizzate le situazioni economiche e patrimoniali al 31 marzo 2023 della Capogruppo e quelle trasmesse dalle Società controllate, opportunamente riclassificate e adeguate per tener conto delle esigenze di consolidamento. I rapporti infragruppo di maggiore significatività, sia patrimoniali sia economici, sono stati elisi. I valori non riconciliati sono stati appostati rispettivamente tra le altre attività/passività e tra gli altri proventi/oneri.

Trieste, 11 maggio 2023

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 31 Marzo 2023 corrisponde alle risultanze documentali, ai libri ed alle scritture contabili.

Trieste, 11 Maggio 2023

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