



RESOCONTO INTERMEDIO SULLA GESTIONE

AL 31 MARZO 2020



RESOCONTO INTERMEDIO SULLA GESTIONE al 31 marzo 2020

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE
14 MAGGIO 2020

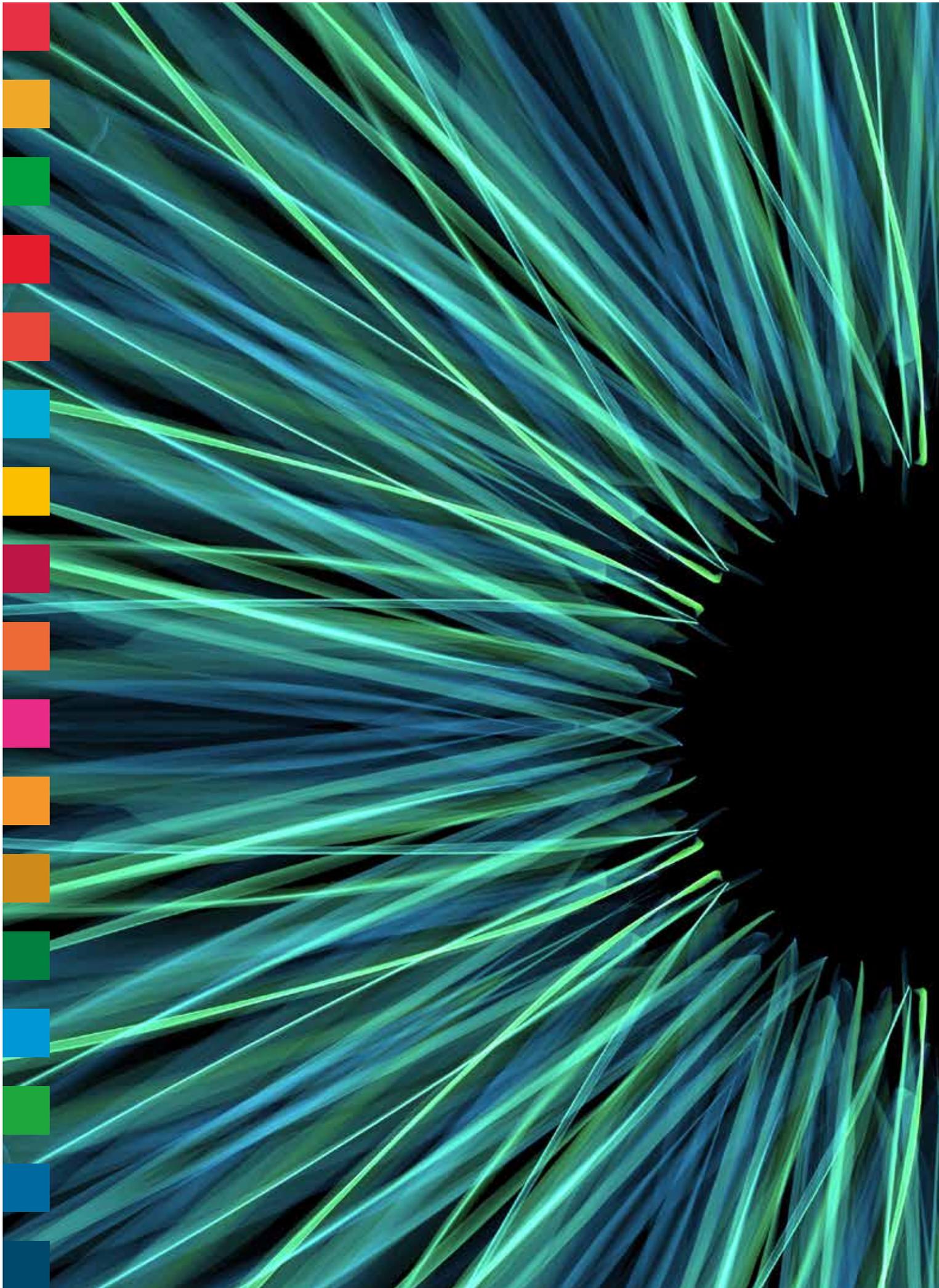
Banca Generali S.p.A. **Organi di amministrazione e controllo**

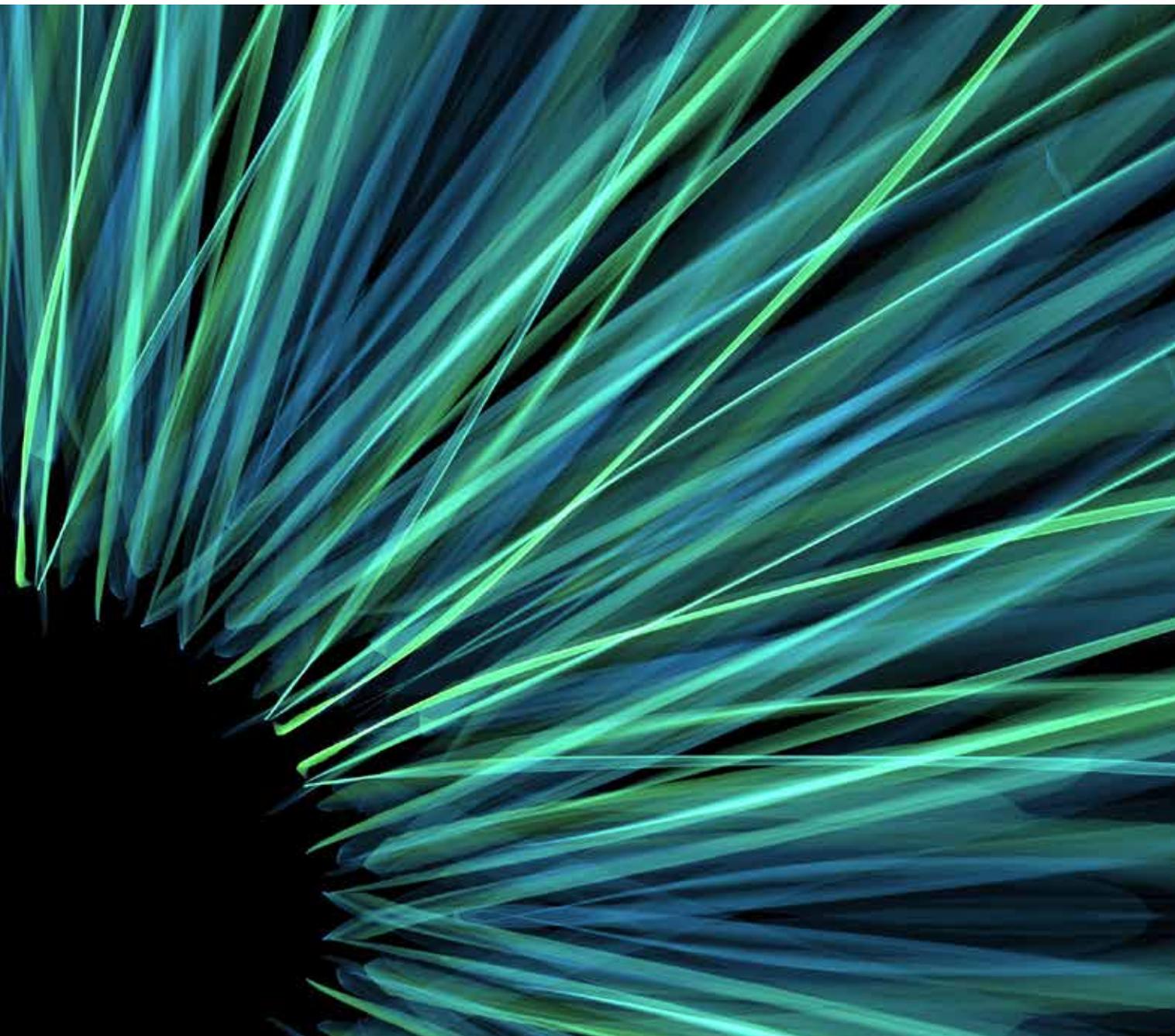
Consiglio di Amministrazione - 14 maggio 2020

Consiglio di Amministrazione	Giancarlo Fancel Gian Maria Mossa Giovanni Brugnoli Azzurra Caltagirone Anna Gervasoni Massimo Lapucci Annalisa Pescatori Cristina Rustignoli Vittorio Emanuele Terzi	Presidente Amministratore Delegato Consigliere Consigliere Consigliere Consigliere Consigliere Consigliere Consigliere
Collegio Sindacale	Massimo Cremona Mario Francesco Anaclerio Flavia Minutillo	Presidente
Direttore Generale	Gian Maria Mossa	
Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari	Tommaso Di Russo	

Indice

01	Dati di sintesi patrimoniali finanziari ed economici del Gruppo	5
02	Prospetti contabili consolidati	9
	Stato patrimoniale consolidato	10
	Conto economico consolidato	11
	Prospetto della redditività consolidata complessiva	11
03	Resoconto intermedio sulla gestione	13
	1. Sintesi dell'attività svolta nei primi tre mesi del 2020	14
	2. Lo scenario macroeconomico	17
	3. Posizionamento competitivo di Banca Generali	19
	4. Il risultato economico	24
	5. Gli aggregati patrimoniali e il patrimonio netto	36
	6. Andamento delle società del gruppo	47
	7. I criteri di formazione e di redazione	50
04	Dichiarazione ai sensi dell'art. 154-bis, comma secondo, del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58	55





01

**DATI DI SINTESI
PATRIMONIALI FINANZIARI
ED ECONOMICI DEL GRUPPO**

Dati di sintesi patrimoniali finanziari ed economici del Gruppo

SINTESI DEI DATI ECONOMICI CONSOLIDATI

(MILIONI DI EURO)	31.03.2020	31.03.2019	VAR. %
Margine di interesse	20,2	15,9	27,5
Dividendi e risultato netto dell'attività finanziaria	4,0	4,0	-0,4
Commissioni nette	144,5	113,7	27,1
Margine di intermediazione	168,8	133,6	26,3
Spese per il personale	-25,7	-21,8	17,8
Altre spese amministrative nette	-39,9	-35,2	13,3
Ammortamenti	-7,7	-6,8	13,9
Altri proventi e oneri di gestione	16,1	13,7	17,6
Costi operativi netti	-57,1	-50,0	14,2
Risultato operativo	111,6	83,5	33,6
Accantonamenti	-8,2	-6,1	34,5
Rettifiche di valore	-1,1	4,0	-126,6
Utile ante imposte	102,3	81,4	25,7
Utile netto	79,1	66,6	18,7

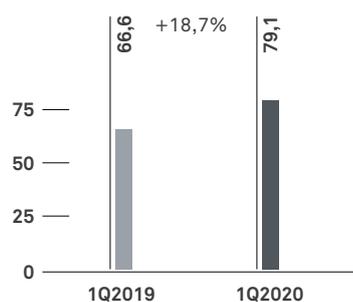
INDICATORI DI PERFORMANCE

	31.03.2020	31.03.2019	VAR. %
Cost income ratio	29,3%	32,4%	-9,6
Operating Costs/Total Assets (AUM)	0,08%	0,08%	-2,0
EBTDA	119,4	90,3	32,1
ROE ^(a)	33,3%	34,5%	-3,7
ROA ^(b)	0,50%	0,45%	10,3
EPS - Earning per share (euro)	0,69	0,57	19,8

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

(b) Risultato netto rapportato alla media delle consistenze trimestrali degli AUM Assoreti, annualizzato.

UTILE NETTO (milioni di euro)



RACCOLTA NETTA

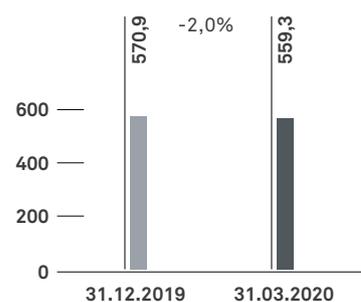
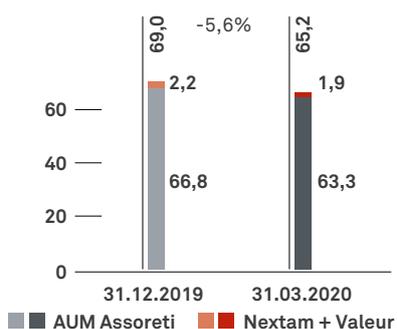
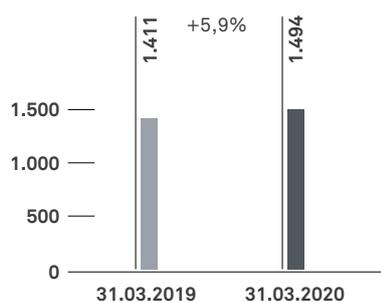
(MILIONI DI EURO) (DATI ASSORETI)	31.03.2020	31.03.2019	VAR. %
Fondi e Sicav	159	257	-38,1
Wrappers finanziari	-118	-215	45,1
Wrappers assicurativi	212	28	657,1
Risparmio gestito	253	70	261,4
Assicurazioni / Fondi pensione	-113	540	-120,9
Titoli / Conti correnti	1.354	801	69,0
Totale	1.494	1.411	5,9

ASSET UNDER MANAGEMENT & CUSTODY (AUM/C)

(MILIARDI DI EURO) (DATI ASSORETI)	31.03.2020	31.12.2019	VAR. %
Fondi e Sicav	14,4	16,5	-12,8
Wrappers finanziari	5,9	6,7	-11,2
Wrappers assicurativi	8,0	8,7	-8,1
Risparmio gestito	28,2	31,8	-11,2
Polizze vita tradizionali	16,4	16,5	-0,9
Risparmio amministrato	18,6	18,5	0,8
Totale	63,3	66,8	-5,3

PATRIMONIO

(MILIONI DI EURO)	31.03.2020	31.12.2019	VAR. %
Patrimonio netto	982,8	917,7	7,1
Fondi propri	559,3	570,9	-2,0
Excess capital	130,7	150,9	-13,4
Total Capital Ratio	15,4%	16,1%	-4,0

RACCOLTA NETTA
(milioni di euro)ASSET UNDER MANAGEMENT
(miliardi di euro)FONDI PROPRI
(milioni di euro)





02

**PROSPETTI CONTABILI
CONSOLIDATI**

Prospetti contabili consolidati

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

VOCI DELL'ATTIVO

(MIGLIAIA DI EURO)	31.03.2020	31.12.2019	VARIAZIONE	
			IMPORTO	%
Attività finanziarie al fair value a conto economico	62.072	64.998	-2.926	-4,5%
Attività finanziarie al fair value nella redditività complessiva	3.117.048	2.778.836	338.212	12,2%
Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato:	8.558.941	8.206.525	352.416	4,3%
a) crediti verso banche (*)	1.005.579	1.130.690	-125.111	-11,1%
b) crediti verso clientela	7.553.362	7.075.835	477.527	6,7%
Partecipazioni	2.024	2.061	-37	-1,8%
Attività materiali e immateriali	291.560	298.354	-6.794	-2,3%
Attività fiscali	54.407	51.168	3.239	6,3%
Altre attività	420.815	363.634	57.181	15,7%
Attività in corso di dismissione	1.268	-	1.268	n.a.
Totale attivo	12.508.135	11.765.576	742.559	6,3%

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

VOCI DEL PASSIVO

(MIGLIAIA DI EURO)	31.03.2020	31.12.2019	VARIAZIONE	
			IMPORTO	%
Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato:	11.145.226	10.503.986	641.240	6,1%
a) debiti verso banche	119.156	94.807	24.349	25,7%
b) debiti verso clientela	11.026.070	10.409.179	616.891	5,9%
Passività finanziarie di negoziazione e copertura	11.059	8.685	2.374	27,3%
Passività fiscali	31.492	13.618	17.874	131,3%
Altre passività	159.176	147.097	12.079	8,2%
Passività in corso di dismissione	356	-	356	n.a.
Fondi a destinazione specifica	177.981	174.522	3.459	2,0%
Riserve da valutazione	-10.866	3.813	-14.679	-385,0%
Strumenti di capitale	50.000	50.000	-	-
Riserve	727.414	454.465	272.949	60,1%
Sovrapprezzi di emissione	57.729	57.729	-	-
Capitale	116.852	116.852	-	-
Azioni proprie (-)	-37.356	-37.356	-	-
Patrimonio di pertinenza di terzi	20	26	-6	-23,1%
Utile (perdita) di periodo (+/-)	79.052	272.139	-193.087	-71,0%
Totale passivo e patrimonio netto	12.508.135	11.765.576	742.559	6,3%

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

VOCI

(MIGLIAIA DI EURO)	31.03.2020	31.03.2019	VARIAZIONE	
			IMPORTO	%
Interessi netti	20.240	15.874	4.366	27,5%
Risultato netto della gestione finanziaria e dividendi	3.978	3.995	-17	-0,4%
Risultato finanziario	24.218	19.869	4.349	21,9%
Commissioni attive	248.891	207.974	40.917	19,7%
Commissioni passive	-104.358	-94.261	-10.097	10,7%
Commissioni nette	144.533	113.713	30.820	27,1%
Margine di intermediazione	168.751	133.582	35.169	26,3%
Spese per il personale	-25.669	-21.790	-3.879	17,8%
Altre spese amministrative	-39.871	-35.176	-4.695	13,3%
Rettifiche di valore nette su attività materiali e immateriali	-7.738	-6.792	-946	13,9%
Altri oneri/proventi di gestione	16.139	13.722	2.417	17,6%
Costi operativi netti	-57.139	-50.036	-7.103	14,2%
Risultato operativo	111.612	83.546	28.066	33,6%
Rettifiche di valore nette per deterioramento	-1.060	3.989	-5.049	-126,6%
Accantonamenti netti ai fondi rischi	-8.234	-6.121	-2.113	34,5%
Utili (perdite) da investimenti e partecipazioni	-37	-59	22	-37,3%
Utile operativo ante imposte	102.281	81.355	20.926	25,7%
Imposte sul reddito del periodo	-23.230	-14.731	-8.499	57,7%
Utile di pertinenza di terzi	-1	-	-1	n.a.
Utile netto	79.052	66.624	12.428	18,7%

PROSPETTO DELLA REDDITIVITÀ CONSOLIDATA COMPLESSIVA

(MIGLIAIA DI EURO)	31.03.2020	31.03.2019	VARIAZIONE	
			IMPORTO	%
Utile netto	79.051	66.624	12.427	18,7%
Altre componenti reddituali al netto delle imposte:				
Con rigiro a conto economico:				
Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	-14.625	5.838	-20.463	-350,5%
Senza rigiro a conto economico:				
Utili e perdite attuariali su piani a benefici definiti	-52	-177	125	-70,6%
Totale altre componenti di reddito al netto delle imposte	-14.677	5.661	-20.338	-359,3%
Redditività complessiva	64.374	72.285	-7.911	-10,9%
Redditività consolidata complessiva di pertinenza di terzi	-	-	-	n.a.
Redditività complessiva di pertinenza del gruppo	64.374	72.285	-7.911	-10,9%





03

**RESOCONTO INTERMEDIO
SULLA GESTIONE
al 31.03.2020**

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE
14 MAGGIO 2020

1. Sintesi dell'attività svolta nei primi tre mesi del 2020

Il Gruppo Banca Generali ha chiuso il primo trimestre dell'esercizio 2020 con un utile consolidato di 79,1 milioni di euro, in crescita sia rispetto al primo trimestre 2019 (+18,7%) che rispetto al quarto trimestre 2019 (+3,9%) pur in presenza della grave crisi economica e finanziaria che ha travolto l'economia mondiale, a seguito dell'esplosione, a partire dalla seconda metà del mese di febbraio, dell'emergenza dovuta alla pandemia da Coronavirus (Covid-19).

In questo drammatico contesto la raccolta netta totale di Banca Generali nel primo trimestre 2020 è cresciuta di 1,5 miliardi di euro, sopravanzando sia il primo (+6%) che il quarto trimestre 2019 (+10%) e anche nel mese di marzo ha registrato un progresso di 517 milioni di euro.

I flussi della raccolta hanno tuttavia risentito dell'estrema volatilità dei mercati finanziari internazionali, che in questo periodo hanno attraversato uno dei momenti peggiori degli ultimi decenni e si sono quindi indirizzati in misura predominante verso la liquidità dei conti correnti o verso soluzioni amministrative (1,35 miliardi di euro da inizio anno). Pressoché tutte le asset class sono state negativamente impattate dalla situazione eccezionale.

Nell'ambito della componente gestita, si segnala tuttavia l'ottimo risultato della SICAV di casa Lux IM che ha realizzato una raccolta positiva di 540 milioni di euro da inizio anno.

Le masse che hanno sottoscritto il **servizio di consulenza evoluta BGPA** hanno inoltre raggiunto un livello pari a oltre 4,6 miliardi di euro, rispetto ai 3,0 miliardi acquisiti alla fine del primo trimestre 2019, con un progresso su base annua di 1,6 miliardi di euro.

Il **marginale di intermediazione** raggiunge un livello di 168,8 milioni di euro, in crescita del 26,3% rispetto al primo trimestre dell'esercizio 2019, grazie alla positiva dinamica del margine d'interesse e delle commissioni ricorrenti (gestione, sottoscrizione e bancarie). Al risultato hanno poi contribuito le voci di ricavo variabili legata alla sostenuta crescita dei mercati finanziari nei primi due mesi del 2020, prima dell'esplosione dell'emergenza Covid-19.

Il **marginale finanziario** si è attestato a 24,2 milioni di euro, in aumento del 21,9%, trainato sia dalla crescita dei volumi medi di impiego che da una gestione di tesoreria più efficiente.

I **costi operativi** ammontano a 57,1 milioni di euro, in crescita rispetto all'esercizio precedente (+14,2%).

La variazione è legata principalmente al contributo delle acquisizioni del gruppo Nextam Partners e di Valeur, pari a 4,1 milioni di euro e agli oneri sostenuti per le conseguenti attività di riorganizzazione e integrazione (M&A), per un ammontare di 1,2 milioni di euro. Al netto di queste voci, la crescita organica dei costi "core" è stata pari al 3,7%.

Sul piano **patrimoniale**, Banca Generali conferma la solidità dei propri parametri regolamentari, con il CET 1 ratio che si attesta al 14,1% e il Total Capital Ratio al 15,4%, che si posizionano su livelli ampiamente superiori ai requisiti specifici fissati per il Gruppo da Bankitalia (CET 1 ratio al 7,75% e Total Capital Ratio al 11,84%, come minimo richiesto dal periodico processo di revisione e valutazione prudenziale: SREP).

Si evidenzia tuttavia come, lo scorso 12 marzo, la BCE abbia introdotto alcune misure di alleggerimento prudenziale, finalizzate a mitigare l'impatto sul sistema bancario dell'emergenza Covid-19, fra cui la possibilità di operare temporaneamente al di sotto del *capital conservation buffer* e della guidance di Pillar 2 (P2G) e la possibilità di rispettare il requisito di Pillar 2 vincolante (P2R) anche utilizzando parzialmente strumenti di capitale diversi dal CET1. Sulla base di queste misure il requisito vincolante complessivo per il Gruppo bancario potrebbe attestarsi al momento al 9,34%, con un eccedenza rispetto ai Fondi propri di oltre 221 milioni di euro.

Il totale complessivo degli **Asset Under Management (AUM)** intermediati dal Gruppo per conto della clientela e preso a riferimento per le comunicazioni ad Assoreti ammonta al 31 marzo 2020 a 63,3 miliardi di euro a cui va aggiunto il contributo di 1,9 miliardi di euro derivante dal consolidamento delle neo-acquisite Nextam Partners e Valeur per un totale di **65,2 miliardi di euro**.

In aggiunta a tale dato, gli attivi in gestione includono anche, per 0,6 miliardi di euro, depositi di risparmio amministrato di società del gruppo Generali e, per 3,1 miliardi di euro, fondi/Sicav distribuiti direttamente dalle società di gestione, portando il totale complessivo a **68,9 miliardi di euro**.

La pandemia Covid-19

Nei primi mesi del 2020 si è diffusa, a partire dalla città di Wuhan, capoluogo della provincia cinese dello Hubei, una grave sindrome polmonare virale, denominata Covid-19, dovuta a un nuovo Coronavirus di origine animale (SARS- CoV-2). La diffusione del nuovo virus è stata notificata dalle Autorità cinesi all'Organizzazione Mondiale della Sanità (OMS) in data 31.12.2019 ma si è manifestata pienamente nella sua gravità solo dal 23.01.2020, a seguito dell'adozione da parte delle Autorità cinesi di drastiche e generalizzate misure di quarantena per i numerosi centri della provincia interessata.

In data 30.01.2020 l'OMS ha dichiarato l'epidemia di Coronavirus come un fenomeno di emergenza internazionale per la salute pubblica, con un rischio molto alto in Cina e alto a livello globale. Successivamente, in data 11 marzo 2020, quando il contagio a livello mondiale aveva raggiunto ormai più di 118 mila casi in 114 paesi con 4.291 persone decedute, è stata infine dichiarata la sussistenza di una pandemia globale.

Allo stato attuale gli sviluppi dell'epidemia sono molto incerti sia con riferimento alla ulteriore diffusione del contagio alle regioni mondiali non ancora toccate che alla sua durata. Se infatti in Cina i notevoli sforzi del governo centrale hanno permesso il blocco del contagio, la pandemia ha investito duramente i più significativi paesi dell'Unione Europea, fra cui in primis, per numero di casi e indici di letalità, l'Italia e gli USA, dove appare ancora fuori controllo.

Alla data del 6 maggio i casi confermati a livello mondiale superavano i 3,6 milioni, con oltre 247 mila decessi, mentre in Italia raggiungono la soglia di quasi 215 mila, con circa 30 mila decessi confermati ufficialmente e molti altri sfuggiti alle rilevazioni.

In Italia il virus si è diffuso rapidamente a partire dall'individuazione del primo caso autoctono nel comune di Codogno, in data 21 febbraio 2020, e ha portato in una prima fase all'adozione di numerosi provvedimenti governativi che hanno cercato di introdurre misure di contenimento, dapprima nei comuni interessati dal focolaio iniziale (zone rosse), poi parzialmente estese alle regioni e alle province dell'Italia settentrionale maggiormente colpite e all'intero territorio nazionale (DPCM 25.02.2020 e DPCM 01.03.2020 DPCM 04.03.2020).

A partire dall'8 marzo 2020, un'ulteriore serie di interventi governativi ha infine disposto, su tutto il territorio nazionale, severi limiti allo spostamento delle persone, allo svolgimento di eventi pubblici o privati di qualsiasi tipo e all'esercizio delle attività economiche commerciali e produttive non essenziali (DPCM 08.03.2020, DPCM 09.03.2020, DPCM 11.03.2020).

Allo stato attuale, la politica del *lock down* sembra aver permesso un effettivo contenimento dell'epidemia in gran parte del Paese e dal 4 maggio è partita la cosiddetta "Fase 2" che dovrà guidare l'Italia verso un graduale ritorno alla normalità (DPCM 26.04.2020).

La crisi ha comportato effetti particolarmente severi, oltre che sull'economia cinese, su numerosi settori economici a livello internazionale (turismo, trasporti, in primo luogo aerei) e si è poi estesa a tutti i settori economici colpiti dagli effetti dei *lock down* introdotti da gran parte dei paesi colpiti. L'estensione raggiunta dalla pandemia a livello mondiale determinerà un significativo rallentamento dell'attività economica globale nel corso del 2020 in tutti i paesi che successivamente sono stati coinvolti.

In particolare, secondo il Fondo Monetario Internazionale, il 2020 sarà caratterizzato da una recessione globale, con un calo del PIL del 3%, seguita da un incerto rimbalzo nel 2021 (+5,8%); le previsioni di primavera della Commissione UE sono più pessimistiche, con un crollo del PIL nel 2020 del 7,7% per l'Eurozona e del 9,5% per l'Italia, seguito da una ripresa nel 2021 la cui velocità dipenderà dalla capacità di risposta alla pandemia e dalla robustezza del sistema economico.

La crisi, inoltre, ha innescato una netta contrazione delle Borse mondiali che, dai massimi registrati fino alla seconda decade di febbraio, hanno subito perdite fino a oltre il 40%, per poi parzialmente recuperare grazie agli interventi di sostegno all'economia e della liquidità delle imprese e dei cittadini realizzati o promessi dai singoli Governi, dalle Banche centrali e in particolare dall'Unione Europea che, fin da subito, ha annunciato la sospensione del Patto di stabilità. La preesistente debolezza dell'economia italiana ha alimentato nuove tensioni sul mercato dei titoli di stato con una fiammata dello spread, che è stata però tempestivamente contenuta dagli interventi della BCE nell'ambito del nuovo piano di Quantitative Easing emergenziale denominato PEPP (Pandemic Emergency Purchase Programme), da 750 miliardi di euro e senza i vincoli di rispetto dell'allocation key.

La risposta di Banca Generali

Fin dai primi segnali della gravità dell'epidemia, nel mese di gennaio, il Gruppo Generali, e con esso anche Banca Generali, hanno adottato una serie di iniziative, ampie ed efficaci, volte a prevenire e contenere l'eventuale diffusione della stessa all'interno della propria struttura, bloccan-

do le trasferte di tutti propri dipendenti, rafforzando le misure igienico sanitarie all'interno delle proprie sedi ed estendendo la fruizione dello smart working.

A oggi l'ingresso nelle principali sedi direzionali del Gruppo è permesso, nel rispetto di rafforzate misure igienico-sanitarie (misurazione della temperatura corporea, utilizzo estensivo di DPI) solo al personale strettamente necessario mentre il **90% dei dipendenti opera da remoto in regime di smart working**.

La **rete di Consulenti Finanziari** ha potuto continuare a operare con la clientela senza interruzioni grazie anche agli strumenti digitali messi a disposizione negli ultimi anni da parte della Banca (*Digital collaboration*) e dagli ulteriori interventi attivati per semplificare la trasmissione e l'approvazione delle disposizioni da parte della clientela.

Sotto il **profilo operativo**, l'infrastruttura tecnologica del Gruppo e le procedure operative proprie di una banca digitale, hanno permesso di sostenere il maggior carico dell'attività remotizzata e sono state in grado di garantire la piena operatività di tutte le attività aziendali, senza significative interruzioni o disservizi, in linea con gli interventi governativi che hanno incluso le attività bancarie e assicurative nel novero delle attività essenziali.

In un momento di forte difficoltà per il Paese sul fronte sanitario, economico e sociale, Banca Generali ha avviato **varie iniziative di solidarietà** per chi ogni giorno si batte per fermare l'epidemia di Covid-19 e a sostegno delle PMI del nostro Paese.

Il Consiglio di Amministrazione della Banca ha approvato uno stanziamento straordinario di 1 milione di euro da mettere a disposizione delle strutture sanitarie più impegnate nella lotta al Coronavirus, con l'acquisto ad esempio di quattro ambulanze attrezzate di tutti i sistemi di riannimazione già consegnate alla Croce Rossa e il sostegno a primarie ONLUS impegnate nell'acquisto di mascherine e materiale medicale. A tale impegno si affianca la raccolta fondi portata avanti tra dipendenti e Consulenti Finanziari, che la Banca provvederà a raddoppiare con un proprio contributo.

Per quanto riguarda le **iniziative economiche**, la Banca ha dato vita al progetto "*Italianonsiferma*", un'emissione curata da Credimi e con Generali come anchor investor che ha l'obiettivo di mobilitare il risparmio privato in favore delle PMI italiane, per un ammontare di 100 milioni di euro.

È stato altresì deciso di estendere la possibilità di usufruire delle moratorie previste dal DL Cura Italia, a tutta la propria clientela e fino alla data del 31 dicembre 2020.

È stata inoltre prevista la possibilità di richiedere l'erogazione di fidi aggiuntivi in conto corrente e adeguata flessibilità per sugli strumenti finanziari posti a garanzia dei finanziamenti.

Alla data del 30 aprile 2020 erano state ricevute **488** richieste di moratoria per un'esposizione totale di 104 milioni di euro, in gran parte concesse al di fuori del quadro normativo emergenziale.

Al fine di supportare le esigenze di imprenditori, degli artigiani e dei commercianti, sono stati inoltre rapidamente realizzati nuovi prodotti di finanza agevolata, finalizzati all'erogazione di mutui assistiti dalla garanzia del fondo PMI.

2. Lo scenario macroeconomico

Il primo trimestre del 2020 è stato caratterizzato da una forte contrazione economica globale, che a differenza di quanto accaduto nel 2008 non è stata innescata dal sistema finanziario, ma dalla diffusione di un virus (Covid-19) proveniente dalla Cina e propagatosi da Oriente a Occidente provocando il contagio e la morte di migliaia di persone. Le prime notizie riguardanti il virus e i suoi effetti iniziano ad arrivare dalla Cina durante il mese di gennaio con il governo cinese che adotta la decisione di mettere in quarantena la città di Wuhan, espandendo nei giorni a seguire la misura restrittiva a tutta la provincia di Hubei. L'epidemia purtroppo però non si ferma a Oriente e i primi casi iniziano a presentarsi anche in Occidente. Il paese più colpito in Europa è l'Italia, costretta nel mese di marzo, a seguito di un contagio sempre più diffuso, a chiudere tutti gli apparati produttivi non strettamente necessari al proseguimento delle attività di pubblica utilità. Tali provvedimenti restrittivi vengono assunti nei giorni successivi dagli altri paesi europei e infine, dopo la classificazione da parte dell'Organizzazione mondiale della sanità del Covid-19 come pandemia globale, anche dagli Stati Uniti.

Come conseguenza dell'emergenza sanitaria le stime di crescita economica hanno registrato un forte rallentamento. Le stime per la crescita del prodotto interno lordo statunitense, secondo il consenso delle principali case di investimento, sono state riviste al ribasso per l'anno in corso dal +2,3% al -3%, mentre per l'Europa dal +1,2% al -6% anno su anno. Anche per quanto riguarda la crescita degli utili, le stime verranno riviste pesantemente al ribasso anche se è troppo presto per quantificare l'impatto dello stop sugli utili aziendali.

A fronte di dati macro e microeconomici in indebolimento e in alcuni casi della paralisi di alcune economie locali, sono intervenute in modo congiunto e coordinato **le banche centrali**. La prima a intervenire in ordine temporale è stata la Banca Centrale Cinese, che a fine febbraio ha concesso la proroga o il rinnovo dei prestiti alle imprese, annunciando inoltre la riduzione del coefficiente di riserva obbligatoria delle banche e del tasso di interesse di riferimento, iniettando in questo modo liquidità nel sistema per sostenere l'economia. Le decisioni di politica monetaria in Occidente sono state implementate nel mese di marzo come reazione alla forte diffusione del virus. In particolare la Banca Centrale Europea e la Federal Reserve hanno aumentato in modo considerevole il grado di **espansione di politica monetaria** già in atto. In un primo momento il presidente della BCE aveva optato, come stimolo all'economia europea, per un programma di acquisti sul mercato per 120 miliardi di euro, non modificando l'attuale livello dei tassi di interesse. Tale decisione, ritenuta non sufficiente dagli operatori economici, ha portato nei giorni successivi a un ulteriore incremento del programma di acquisti (*Pandemic Emergency Purchase Programme*) per 750 miliardi che rimarrà in vigore fino alla fine dell'anno. Il programma prevede che gli assets attualmente già acquistati tramite "quantitative easing" potranno continuare a essere acquistati con l'aggiunta dei titoli di stato greci.

Per quanto riguarda gli Stati Uniti, la Federal Reserve, dopo aver tagliato i tassi di interesse di 50 bps portandoli a 0,25%, ha fatto scattare un nuovo eccezionale e illimitato intervento per dare sollievo ai mercati e cercare di frenare l'evolversi della crisi finanziaria ed economica in atto.

L'**Unione Europea** sta per attivare per la prima volta la clausola di salvaguardia consentendo la sospensione del Patto di stabilità per far fronte alle ricadute sull'economia del "Coronavirus". Ciò nonostante nelle prossime settimane dovranno essere superate alcune divisioni politiche all'interno del parlamento europeo per sbloccare tutti gli aiuti necessari ai paesi membri per fare fronte alla crisi economica innescata dal virus. Accanto ad acquisti di asset scatteranno infatti ulteriori aggressive azioni a sostegno sia dei mercati del credito che rivolte a sostenere direttamente i prestiti alle imprese. Il nuovo "*Whatever it takes*" della Fed consiste in particolare nell'impegno a comprare tutti i titoli necessari, del Tesoro e garantiti da mutui, per un periodo di tempo illimitato. Un provvedimento che non era stato preso in considerazione nemmeno durante la grande crisi del 2008.

Alla politica monetaria si sono affiancati, in risposta al virus, anche gli sforzi di **politica fiscale**. Il governo tedesco ha annunciato il più grande piano di aiuti alle imprese della sua storia dal dopoguerra, con *prestiti "illimitati"* per un valore di almeno 550 miliardi di euro. L'**Unione Europea** sta per attivare per la prima volta la clausola di salvaguardia consentendo la *sospensione del Patto di stabilità* per far fronte alle ricadute sull'economia del "coronavirus". Allo stesso modo negli Stati Uniti è stato approvato il più grande piano fiscale della storia americana, pari a circa 2 trilioni di dollari, l'equivalente di un decimo del prodotto interno lordo statunitense. L'intervento è trasversale in aiuto alle fasce medio-basse e prevede prestiti agevolati alle piccole e grandi imprese e fondi di salvataggio per i settori più direttamente colpiti.

Le **Borse** hanno sofferto l'effetto della diffusione del virus nell'economia reale, colpita sia sul lato della domanda che dell'offerta di beni e servizi. I principali listini azionari hanno toccato i minimi verso la metà del mese di marzo. L'indice Eurostoxx 50 ha ceduto circa il 40% mentre l'S&P 500 e l'indice dei paesi emergenti hanno fatto registrare perdite in euro nell'ordine del 30%. I principali listini azionari (S&P 500 in euro ed Eurostoxx 50) hanno poi chiuso il trimestre rispettivamente a -18% e -25%. Paradossalmente il paese dove tutto è iniziato, la Cina, essendo anche il primo ad avere dei dati che segnalano un miglioramento della situazione sanitaria, è il listino azionario che da inizio anno ha ceduto meno, l'8% circa. Le vendite hanno colpito indistintamente tutti i settori dell'economia. A sovraperformare nella discesa sono stati i settori difensivi come farmaceutico, utility e consumer staples, mentre a sottoperformare sono stati i settori ciclici quali finanziari, industriali e consumer discretionary. In particolare hanno registrato una performance inferiore alla media il settore energetico e quello bancario, il primo gravato in modo particolare dalla guerra sul prezzo del petrolio. Sul secondo ha pesato in particolar modo la discesa dei tassi di interesse.

Come conseguenza delle decisioni di politica monetaria e della fase di forte avversione al rischio sui mercati internazionali i rendimenti del Bund e del Treasury americano hanno raggiunto i minimi storici rispettivamente a -0,85% e a 0,54%. I differenziali tra i paesi dell'Unione monetaria europea hanno invece subito un allargamento. In particolare lo spread BTP-Bund ha raggiunto durante il mese di marzo un valore di circa 280 bps per poi comprimersi a seguito delle politiche più accomodanti della Banca Centrale Europa fino a quota 180 bps e chiudere il trimestre a 198 bps. Per quanto riguarda i titoli corporate nel corso del periodo si è assistito a un allargamento degli spread del credito simile, se non in alcuni superiore, rispetto alla crisi del 2008. Lo spread relativo ai titoli High Yield a livello globale ha subito un incremento di quasi 700 bps mentre quello delle emissioni Investment Grade di circa 200 bps. Penalizzate anche le emissioni finanziarie e dei paesi emergenti.

Sui mercati valutari, si è assistito a un apprezzamento del dollaro nei confronti dell'euro nella misura del 2% circa. L'andamento del cambio euro-dollaro è stato tuttavia contraddistinto da un'elevata volatilità, causata dal susseguirsi degli avvenimenti e delle decisioni dei governi e delle banche centrali. La forza del dollaro e la più generale fase di "risk off" sui mercati ha provocato inoltre una sottoperformance dei paesi emergenti nei confronti dei paesi sviluppati. Nel corso del periodo, l'euro è passato da 1,1234 dollari per euro a 1,0956 circa, mentre lo yen si è rafforzato passando durante il periodo da quota 121,94 a 118,90.

Durante il primo trimestre dell'anno l'indice generale delle materie prime ha registrato un netto ribasso. Al brusco contrarsi delle aspettative sulla crescita economica globale derivante dall'emergenza sanitaria globale si è aggiunto, a causa del rifiuto da parte della Russia, il fallimento del tentativo di giungere a un taglio della produzione in sede OPEC-PLUS. Il prezzo del WTI è quindi sceso da \$ 61 a \$ 20 al barile. Deboli, ma in modo meno accentuato, sono stati anche gli andamenti delle principali materie prime agricole, mentre l'oro ha potuto beneficiare, anche attraverso violente oscillazioni, del suo tradizionale status di bene rifugio.

3. Posizionamento competitivo di Banca Generali

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

3.1 Il mercato del risparmio gestito

L'industria del risparmio gestito italiano chiude i primi tre mesi del 2020 con una raccolta negativa pari a -14,5 miliardi di euro, a causa di consistenti deflussi sui fondi azionari, flessibili e obbligazionari.

Il patrimonio gestito ammonta a 1.087 miliardi di euro (al netto della quota investita nelle gestioni collettive), di cui 966 miliardi, pari all'89%, è investito nei fondi di diritto italiano e di diritto estero e 121 miliardi di euro in gestioni di portafoglio retail. I fondi di lungo termine rappresentano la quasi totalità dei fondi aperti (95,9% a marzo 2020). Al loro interno, i fondi obbligazionari continuano a rappresentare la tipologia principale (39,9% del totale per 385,4 miliardi di euro di patrimonio) con deflussi nei primi tre mesi dell'anno pari a -7,1 miliardi di euro; a seguire risultano i fondi flessibili con il 22,8% delle masse complessive per 220,2 miliardi di euro, con deflussi per circa -7,5 miliardi di euro; seguono i fondi azionari con 202,3 miliardi di euro (20,9%), che hanno registrato da inizio anno un deflusso di -6,7 miliardi di euro; i fondi bilanciati con masse pari a 116,1 miliardi di euro (12,0%), che hanno registrato flussi positivi da inizio anno per +0,3 miliardi di euro e infine i fondi hedge che hanno registrato da inizio anno un deflusso di -0,2 miliardi di euro.

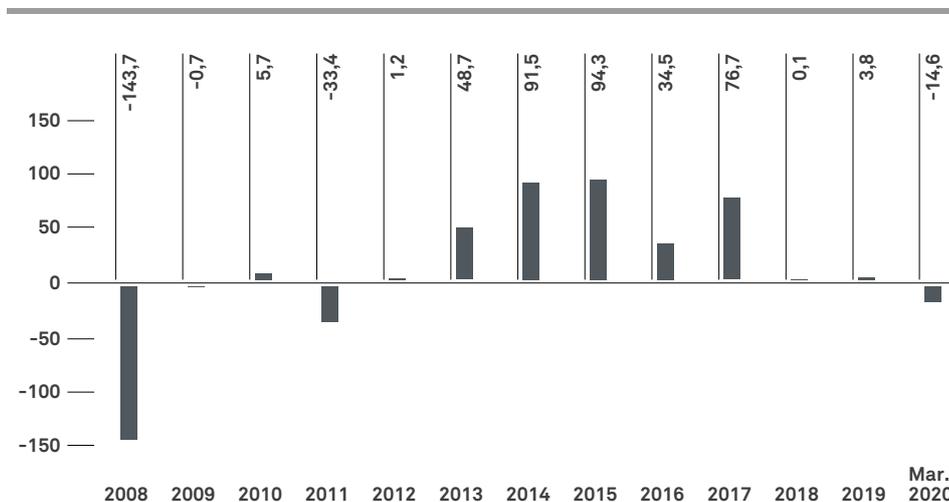
I fondi monetari, con i 39,6 miliardi di euro investiti, rappresentano una quota residua dei fondi aperti (4,1% a marzo 2020) e la raccolta netta da inizio anno è stata positiva per complessivi 6,5 miliardi di euro.

EVOLUZIONE RACCOLTA NETTA E PATRIMONIO RISPARMIO GESTITO

(MILIONI DI EURO)	RACCOLTA NETTA		PATRIMONI	
	31.03.2020	31.03.2019	31.03.2020	31.03.2019
Fondi diritto italiano	-2.358	-2.906	221.365	245.554
Fondi diritto estero	-12.271	1.218	744.931	759.298
Totale fondi aperti	-14.629	-1.688	966.297	1.004.852
GP Retail	175	644	120.821	127.180
Totale	-14.454	-1.044	1.087.118	1.132.032

Fonte: dati Assogestioni.

IL MERCATO DEGLI OICR IN ITALIA (miliardi di euro)



Fonte: dati Assogestioni.

3.2 Il mercato Assoreti

I primi tre mesi del 2020 hanno visto flussi in entrata positivi per 11,6 miliardi di euro, con una variazione positiva di 3,6 miliardi di euro, pari al +45% in più rispetto allo stesso periodo dello scorso anno. La raccolta di risparmio gestito è risultata pari a -1,89 miliardi di euro (-1,88 miliardi di euro nello stesso periodo dell'anno precedente); i fondi comuni e Sicav hanno contribuito per -2,4 miliardi di euro, mentre le gestioni patrimoniali per +0,5 miliardi di euro. La raccolta di risparmio assicurativo è diminuita del 33,6% rispetto al saldo registrato a marzo 2019 arrivando a sfiorare i +2 miliardi di euro (le polizze Multiramo e Unit rappresentano la componente principale pesando per circa l'85% di tutta la raccolta netta assicurativa). In netta crescita la quota di risparmio amministrato che ha superato gli 11,5 miliardi di euro, cioè circa 6,5 miliardi di euro in più rispetto allo stesso periodo dello scorso anno, con una crescita pari a quasi il 130%. La raccolta in liquidità (9,1 miliardi di euro) rappresenta circa il 79% di tutta la raccolta amministrata, nonché il 79% dell'intera raccolta realizzata da inizio anno; la raccolta in titoli raggiunge circa +2,6 miliardi di euro.

EVOLUZIONE RACCOLTA NETTA E PATRIMONIO RISPARMIO GESTITO

(MILIONI DI EURO)	MERCATO ASSORETI		VARIAZIONE
	MARZO 2020	MARZO 2019	
Risparmio gestito	-1.896	-11	-1.886
Risparmio assicurativo	1.973	2.972	-999
Risparmio amministrato	11.528	5.017	6.511
Totale	11.605	7.979	3.626

Fonte: dati Assoreti.

RACCOLTA NETTA TOTALE ASSORETI –
11,6 MILIARDI DI EURO – E QUOTE DI MERCATO %
(marzo 2020, milioni di euro)

BANCA MEDIOLANUM	2.808	24,2
FINECOBANK	1.919	16,5
BANCA GENERALI	1.494	12,9
BANCA FIDEURAM	1.284	11,1
ISPB	1.206	10,4
ALLIANZ BANK	1.001	8,6
AZIMUT	831	7,2
CHEBANCA!	408	3,5
BNL LIFE BANKER	228	2,0
IW BANK	127	1,1
CREDEM	107	0,9
MPS	102	0,9
DEUTSCHE BANK	83	0,7
BANCA EUROMOBILIARE	4	-
CONSULTINVEST	2	-
	MILIONI	%

Fonte: Assoreti

RACCOLTA NETTA GESTITO E ASSICURATIVO – ASSORETI –
0,1 MILIARDI DI EURO – E QUOTE DI MERCATO %
(febbraio 2020, milioni di euro)

ALLIANZ BANK	460	599,4
AZIMUT	342	445,4
CHEBANCA!	191	249,4
BANCA MEDIOLANUM	167	217,1
BANCA GENERALI	140	182,1
BNL LIFE BANKER	36	47,0
CONSULTINVEST	-11	-14,2
BANCA EUROMOBILIARE	-20	-25,8
IW BANK	-45	-59,0
MPS	-63	-81,9
CREDEM	-124	-161,2
FINECOBANK	-188	-244,5
DEUTSCHE BANK	-189	-246,0
BANCA FIDEURAM	-299	-389,3
ISPB	-321	-418,6
	MILIONI	%

Fonte: Assoreti

3.3 Banca Generali

Nel corso del 2020 Banca Generali ha realizzato una raccolta netta pari a 1,49 miliardi di euro. Il mix della raccolta risente della estrema volatilità dei mercati finanziari internazionali, che in questo periodo hanno attraversato uno dei momenti peggiori degli ultimi decenni. Pressoché tutte le asset class sono state negativamente impattate dalla situazione eccezionale: per questo non sorprende che i flussi si siano indirizzati in misura predominante verso la liqui-

dità dei conti correnti o verso soluzioni amministrative che hanno registrato 1,35 miliardi da inizio anno (+69% rispetto ai volumi del 2019, 746 milioni di euro nel solo mese di marzo).

I flussi in soluzioni gestite e assicurative, pari complessivamente a 140 milioni di euro e cioè al 9% della raccolta netta complessiva, sono risultati in calo.

In particolare, la raccolta dei prodotti di risparmio gestito nel trimestre è stata pari a 41 milioni di euro, mentre la raccolta assicurativa complessiva è stata pari a 99 milioni di euro (in diminuzione rispetto ai 568 milioni di euro del 1° trimestre 2019). BG Stile Libero e Lux Life Protection (28 milioni di euro nel 1° trimestre 2019) hanno registrato complessivamente flussi per 212 milioni di euro.

La raccolta netta sui prodotti wrappers, che rappresentano un di cui della raccolta netta gestita e assicurativa, è risultata pari a +94 milioni di euro; tale aggregato è composto da -118 milioni in gestioni patrimoniali e da +212 milioni in BG Stile Libero e Lux Life Protection.

La domanda di fondi e Sicav (+159 milioni di euro) è diventata la componente principale della raccolta gestita sebbene in diminuzione rispetto al 1° trimestre 2019 (+257 milioni di euro).

Si segnala, inoltre, che il valore complessivo delle masse sotto consulenza al 31 marzo 2020 è pari a 4,6 miliardi di euro (3,0 miliardi di euro alla fine di marzo 2019).

L'aumento della volatilità ha visto i Consulenti Finanziari di Banca Generali ancor più vicini alle famiglie con una pianificazione sempre più accurata e attenta alle molteplici variabili che influiscono sui mercati. L'innovazione dei nuovi strumenti di investimento e della nuova Sicav Lux IM rispondono al meglio a queste rinnovate sfide garantendo nuove opportunità di diversificazione e di tutela del risparmio.

Dal lato della nuova produzione assicurativa la Banca ha contribuito per 544 milioni di euro in questo primo trimestre, con una contrazione pari a -422 milioni di euro rispetto allo scorso anno.

RACCOLTA NETTA BANCA GENERALI

(MILIONI DI EURO)	GRUPPO BG		VARIAZIONI SU 31.03.2019	
	31.03.2020	31.03.2019	IMPORTO	%
Fondi e Sicav Gruppo BG	159	257	-98	-38%
Wrappers Finanziari	-118	-215	97	-45%
Wrappers Assicurativi	212	28	184	657%
Totale risparmio gestito	253	70	183	261%
Totale polizze vita tradizionali	-113	540	-653	-121%
Totale risparmio amministrato	1.354	801	553	69%
Totale raccolta netta collocato dalla rete	1.494	1.411	83	5,9%

Il grafico che segue mostra come Banca Generali sia riuscita ad attirare nuova raccolta in maniera continuativa e crescente negli ultimi anni focalizzandosi sulla componente gestita. Nel primo trimestre del 2020, a causa della forte volatilità dei mercati, la raccolta netta gestita rappresenta solamente il 9% della raccolta netta totale.

EVOLUZIONE RACCOLTA NETTA BANCA GENERALI 2010-1Q2020 (milioni di euro)



Come riflesso dei flussi di raccolta netta registrati in questo primo trimestre del 2020, anche le masse in gestione mostrano numeri positivi e crescenti. Al 31 marzo gli AUM di Banca Generali si attestano a 63,3 miliardi di euro, con un asset mix la cui componente principale rimane quella del risparmio gestito (in cui rientrano il 45% delle masse in gestione contro il 47% nello stesso periodo del 2019). La componente assicurativa tradizionale si attesta a circa il 26% del totale (in linea con il primo trimestre del 2019). La componente del risparmio amministrato raggiunge il 29% del totale degli Asset, a fronte del 26% alla fine del primo trimestre 2019. Complessivamente gli AUM di Banca Generali sono aumentati del 3,6% rispetto al primo trimestre del 2019.

Osservando la tabella riepilogativa degli AUM di Banca Generali aggiornata a marzo 2020, contenente la loro composizione per macro aggregati riferiti al mercato Assoreti, cioè quello riguardante il perimetro di attività dei Consulenti Finanziari, si nota che il risparmio gestito è in leggero calo (-2%), il risparmio assicurativo tradizionale in leggera crescita (+3%), mentre è in forte aumento la componente amministrata, che ha registrato una variazione anno su anno del 16% a causa delle condizioni volatili dei mercati azionari durante il periodo oggetto di analisi.

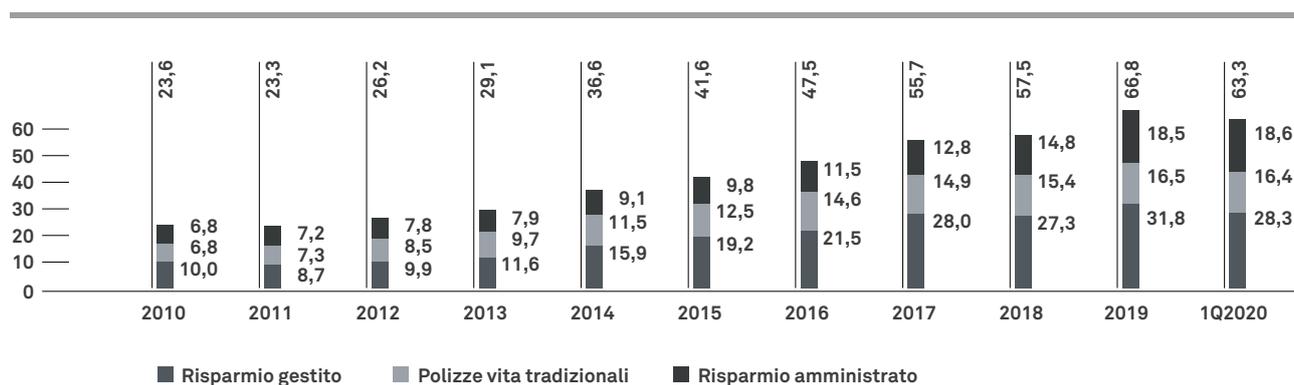
AUM BANCA GENERALI

(MILIONI DI EURO)	GRUPPO BG		VARIAZIONI SU 31.03.2019	
	31.03.2020	31.03.2019	IMPORTO	%
Fondi e Sicav Gruppo BG	14.361	14.365	-5	-
Wrappers Finanziari	5.912	6.518	-606	-9%
Wrappers Assicurativi	7.997	8.102	-105	-1%
Totale risparmio gestito	28.270	28.985	-716	-2%
Totale polizze vita tradizionali	16.358	15.949	408	3%
Totale risparmio amministrato	18.636	16.116	2.520	16%
Totale AUM collocato dalla rete	63.264	61.051	2.213	3,6%

Evoluzione assets totali Banca Generali 2010-1Q20

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.

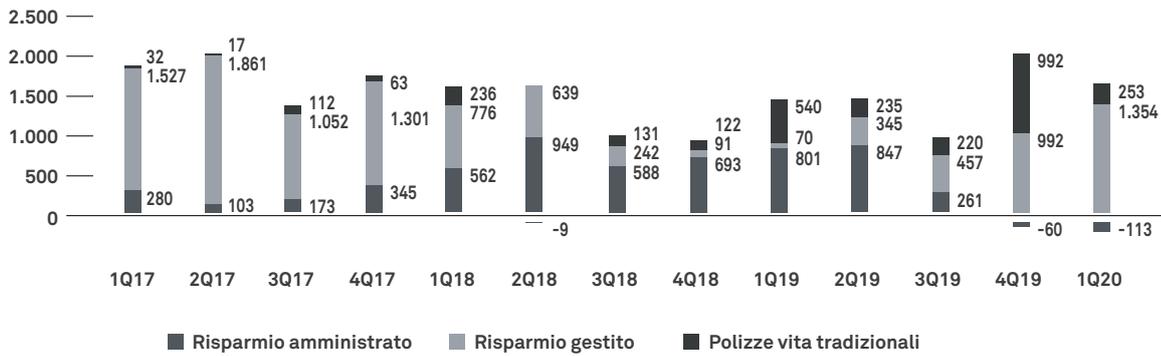
ASSET UNDER MANAGEMENT (miliardi di euro)



EVOLUZIONE AUM E RACCOLTA NETTA (miliardi di euro)



RIPARTIZIONE RACCOLTA NETTA TRIMESTRALE (miliardi di euro)



4. Il risultato economico

Il risultato netto conseguito dal Gruppo alla fine del primo trimestre 2020 si attesta a 79,1 milioni di euro, con un incremento di quasi il 19% rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente¹.

(MIGLIAIA DI EURO)	31.03.2020	31.03.2019	VARIAZIONE	
			IMPORTO	%
Interessi netti	20.240	15.874	4.366	27,5%
Risultato netto della gestione finanziaria e dividendi	3.978	3.995	-17	-0,4%
Risultato finanziario	24.218	19.869	4.349	21,9%
Commissioni attive	248.891	207.974	40.917	19,7%
Commissioni passive	-104.358	-94.261	-10.097	10,7%
Commissioni nette	144.533	113.713	30.820	27,1%
Margine di intermediazione	168.751	133.582	35.169	26,3%
Spese per il personale	-25.669	-21.790	-3.879	17,8%
Altre spese amministrative	-39.871	-35.176	-4.695	13,3%
Rettifiche di valore nette su attività materiali e immateriali	-7.738	-6.792	-946	13,9%
Altri oneri/proventi di gestione	16.139	13.722	2.417	17,6%
Costi operativi netti	-57.139	-50.036	-7.103	14,2%
Risultato operativo	111.612	83.546	28.066	33,6%
Rettifiche di valore nette per deterioramento	-1.060	3.989	-5.049	-126,6%
Accantonamenti netti ai fondi rischi	-8.234	-6.121	-2.113	34,5%
Utili (perdite) da investimenti e partecipazioni	-37	-59	22	-37,3%
Utile operativo ante imposte	102.281	81.355	20.926	25,7%
Imposte sul reddito del periodo	-23.230	-14.731	-8.499	57,7%
Utile di pertinenza di terzi	-1	-	-1	n.a.
Utile netto	79.052	66.624	12.428	18,7%

Il margine di intermediazione riclassificato² raggiunge un livello di 168,8 milioni di euro, con un progresso di 35,2 milioni di euro (+26,3%) rispetto al primo trimestre del 2019, per effetto dei seguenti fattori:

- > la **crescita del margine di interesse** (+27,5%) trainato sia della crescita dei volumi medi di impiego rispetto che da una gestione di tesoreria più efficiente;
- > la crescita delle **commissioni ricorrenti** (+12,3%), sostenuta sia dalle **commissioni di gestione** (+7,1%), che dal forte impulso delle **commissioni bancarie e d'ingresso** (+65,1%), che beneficiano rispettivamente del notevole sviluppo dell'attività di collocamento di certificate e dei maggiori ricavi derivanti dai servizi di consulenza;
- > il contributo delle **commissioni di performance**, che segnano un incremento di 18,2 milioni di euro, legato alla sostenuta crescita dei mercati finanziari nei primi due mesi del 2020, prima dell'esplosione dell'emergenza Covid-19.

La crescita evidenziata è frutto in massima parte dello sviluppo organico delle attività del Gruppo bancario. L'effetto delle nuove acquisizioni su questo aggregato ammonta infatti a 3,0 milioni di euro, pari a poco più dell'1,9% del margine di intermediazione consolidato.

¹ Nel corso dell'esercizio 2019 sono state realizzate due operazioni di aggregazione aziendale: l'acquisizione del gruppo Nextam Partners, avvenuta in data 25 luglio 2019 e l'acquisizione del gestore di patrimoni elvetico Valeur Fiduciaria S.A., in data 15 ottobre 2019.

Il contributo economico di tali acquisizioni non è pertanto riflesso nel conto economico consolidato del periodo di raffronto ma non incide nel complesso in misura significativa sui principali aggregati economici del Gruppo bancario. In questa sede verranno in ogni caso analizzati gli impatti più significativi sui singoli aggregati del conto economico.

² Al fine di migliorare la comprensione della dinamica gestionale nella rappresentazione del conto economico consolidato riclassificato si è proceduto alla riclassifica, all'interno dell'aggregato delle commissioni nette, degli accantonamenti di natura provvisoria relativi alle incentivazioni di vendita e ai piani di reclutamento. Conseguentemente l'aggregato degli accantonamenti netti è stato riesposto al netto di tali voci per un ammontare di 3,0 milioni di euro relativamente al 2020 e di 3,2 milioni di euro per il 2019.

I **costi operativi** ammontano a 57,1 milioni di euro, in crescita rispetto all'esercizio precedente (+14,2%).

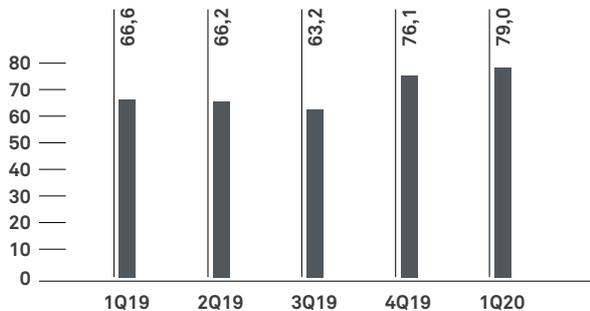
La variazione è legata principalmente al contributo delle acquisizioni di Nextam e Valeur, pari a 4,1 milioni di euro e alle relative attività di M&A, per un ammontare di 1,2 milioni di euro. Al netto di queste voci, la crescita organica dei costi "core" è stata pari al 3,7%.

Il **cost/income ratio**, che misura l'incidenza dei costi operativi al lordo delle rettifiche di valore su attività materiali e immateriali in rapporto ai ricavi operativi netti, raggiunge un livello del 29,3%, mentre il cost/income ratio rettificato³, si attesta al 37,3%, confermando dunque l'efficienza operativa della Banca su livelli di assoluto rilievo.

Gli **accantonamenti e le rettifiche di valore nette** ammontano a 9,3 milioni di euro, in crescita di 7,2 milioni di euro rispetto al corrispondente periodo del 2019 per effetto principalmente delle minori riprese di valore collettive rilevate sul portafoglio titoli e dei maggiori accantonamenti netti a fondi per rischi e oneri.

L'**utile operativo ante imposte** si attesta così a 102,3 milioni di euro con una crescita di 20,9 milioni di euro rispetto al corrispondente periodo del 2019 (+25,7%). Le imposte di competenza del periodo registrano invece una netta crescita, con un tax rate complessivo che si attesta al 22,7%, per effetto sia del forte impatto dei dividendi infragruppo distribuiti nel primo trimestre 2020 che della maggior incidenza del carico fiscale realizzato in giurisdizioni estere.

RISULTATO NETTO TRIMESTRALE (milioni di euro)



³ Cost/Income al netto delle performance fee, degli oneri a sostegno del sistema bancario (3,1 milioni di euro), dei costi operativi derivanti dalle acquisizioni effettuate (3,3 milioni di euro).

EVOLUZIONE TRIMESTRALE DEL CONTO ECONOMICO

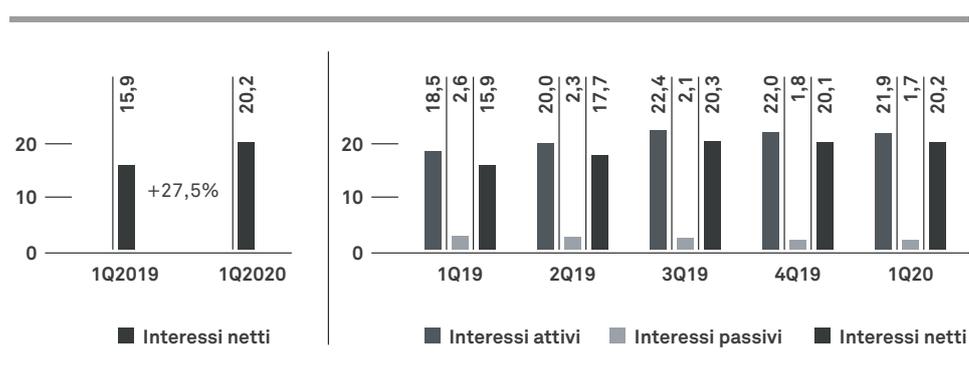
(MIGLIAIA DI EURO)	1Q2020	4Q2019	3Q2019	2Q2019	1Q2019
Interessi netti	20.240	20.149	20.284	17.708	15.874
Risultato netto dall'attività finanziaria e dividendi	3.978	4.866	3.261	2.051	3.995
Risultato finanziario	24.218	25.015	23.545	19.759	19.869
Commissioni attive	248.891	247.901	208.644	216.495	207.974
Commissioni passive	-104.358	-103.304	-96.505	-97.134	-94.261
Commissioni nette	144.533	144.597	112.139	119.361	113.713
Margine di intermediazione	168.751	169.612	135.684	139.120	133.582
Spese per il personale	-25.669	-29.600	-22.608	-23.221	-21.790
Altre spese amministrative	-39.871	-52.381	-38.878	-36.246	-35.176
Rettifiche di valore nette su attività materiali e immateriali	-7.738	-8.803	-7.360	-7.000	-6.792
Altri oneri/proventi di gestione	16.139	25.334	14.009	15.641	13.722
Costi operativi netti	-57.139	-65.450	-54.837	-50.826	-50.036
Risultato operativo	111.612	104.162	80.847	88.294	83.546
Rettifiche di valore nette per deterioramento	-1.060	-3.119	-1.125	-5.132	3.989
Accantonamenti netti	-8.234	-11.308	-3.637	-3.215	-6.121
Utili (perdite) da investimenti e partecipazioni	-37	-1.628	-154	-26	-59
Utile operativo ante imposte	102.281	88.107	75.931	79.921	81.355
Imposte sul reddito del periodo	-23.230	-12.015	-12.701	-13.745	-14.731
Utile di pertinenza di terzi	-1	-17	-	-	-
Utile netto	79.052	76.109	63.230	66.176	66.624

4.1 Gli interessi netti

Il margine di interesse si attesta a 20,2 milioni di euro, con una crescita di 4,4 milioni rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio 2019 (+27,5%).

INTERESSI NETTI
(milioni di euro)

INTERESSI NETTI TRIMESTRALI
(milioni di euro)



Gli interessi attivi registrano una crescita di 3,4 milioni di euro rispetto al dato dell'esercizio 2019 (+18,5%), in massima parte ascrivibile al portafoglio di investimento della banca (+3,0 milioni di euro) per effetto principalmente dell'espansione dei volumi di impiego medi di tale portafoglio (+36%), parzialmente controbilanciata da una contrazione della redditività dello stesso. Il rendimento medio del portafoglio obbligazionario si attesta così a 80 bps (- 8 bps rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente).

Il rendimento medio ponderato del solo portafoglio HTC si è invece attestato a fine esercizio all'1,1%.

Gli interessi su finanziamenti alla clientela, in massima parte indicizzati all'Euribor, evidenziano invece una lieve contrazione pur in presenza di una contenuta espansione del volume medio degli impieghi rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio 2019.

Gli interessi passivi evidenziano invece una contrazione di 0,9 milioni di euro (-36,3%) per effetto principalmente sia dei minori oneri derivanti dal rimborso anticipato, a fine 2019, del prestito subordinato Tier2 (-0,4 milioni di euro), che della riduzione degli interessi attivi negativi sui depositi liberi BCE (-0,4 milioni di euro).

(MIGLIAIA DI EURO)	31.03.2020	31.03.2019	VARIAZIONE	
			IMPORTO	%
Attività finanziarie valutate al fair value a conto economico	16	45	-29	-64,4%
Attività finanziarie valutate al fair value nella redditività complessiva (*)	274	1.023	-749	-73,2%
Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato (*)	15.309	11.492	3.817	33,2%
Totale attività finanziarie	15.599	12.560	3.039	24,2%
Crediti verso banche	111	197	-86	-43,7%
Crediti verso clientela	5.155	5.292	-137	-2,6%
Altre attività	1.027	420	607	144,5%
Totale interessi attivi	21.892	18.469	3.423	18,5%
Debiti verso banche	217	136	81	59,6%
Debiti verso la clientela	270	494	-224	-45,3%
PCT passivi - clientela	-	43	-43	n.a.
Prestito subordinato	-	413	-413	n.a.
Passività finanziarie IFRS16	887	850	37	4,4%
Altre passività	278	659	-381	-57,8%
Totale interessi passivi	1.652	2.595	-943	-36,3%
Interessi netti	20.240	15.874	4.366	27,5%

(*) Compresi i differenziali di copertura.

Gli interessi attivi negativi, riconosciuti alle controparti su operazioni di impiego e gli interessi passivi negativi pagati dalle controparti su operazioni di raccolta della Banca ammontano rispettivamente a 0,3 milioni di euro e a 1,0 milioni di euro.

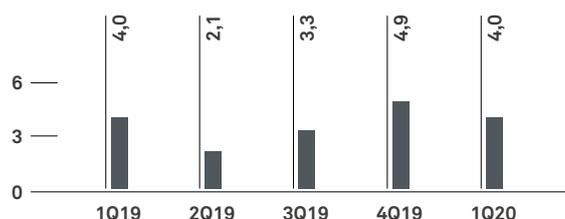
Gli oneri sostenuti si riferiscono prevalentemente alle giacenze presso la Banca Centrale, mentre i proventi maturati provengono prevalentemente dalla raccolta in conto corrente sia da clientela istituzionale che da clientela non istituzionale, per specifiche convenzioni e per scagioni di deposito particolarmente elevati (0,9 milioni di euro) che da operazioni di PCT di raccolta con banche.

(MIGLIAIA DI EURO)	31.03.2020	31.03.2019	VARIAZIONE	
			IMPORTO	%
Banche	108	2	106	n.a.
Clientela	919	418	501	119,9%
Totale ricavi per interessi passivi negativi	1.027	420	607	144,5%
Banche	243	648	-405	-62,5%
Clientela	35	11	24	218,2%
Totale costi per interessi attivi negativi	278	659	-381	-57,8%
Interessi attivi e passivi negativi netti	749	-239	988	-413,4%

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.

RISULTATO DELL'ATTIVITÀ FINANZIARIA (milioni di euro)



Alla fine del primo trimestre 2020, tale aggregato presenta un contributo positivo di 4,0 milioni di euro, sostanzialmente in linea rispetto all'esercizio precedente.

(MIGLIAIA DI EURO)	31.03.2020	31.03.2019	VARIAZIONE	
			IMPORTO	%
Dividendi e proventi da OICR	40	275	-235	-85,5%
Negoziazione di attività finanziarie e derivati su titoli di capitale	-48	2	-50	n.a.
Negoziazione di attività finanziarie e derivati su titoli di debito e tassi di interesse	-192	376	-568	-151,1%
Negoziazione di quote di OICR	-3	-	-3	n.a.
Operazioni su titoli	-243	378	-621	-164,3%
Operazioni su valute e derivati valutari	1.951	1.330	621	46,7%
Risultato dell'attività di trading	1.708	1.708	-	-
Titoli di capitale e OICR	-1.975	1.182	-3.157	-267,1%
Titoli di debito	-34	33	-67	-203,0%
Polizze Consulenti Finanziari	50	141	-91	-64,5%
Risultato netto delle attività valutate obbligatoriamente al fair value a conto economico	-1.959	1.356	-3.315	-244,5%
Risultato dell'attività di copertura	378	-	378	n.a.
Titoli di debito	3.811	656	3.155	480,9%
Utili e perdite da cessione su titoli di debito HTC/HTCS	3.811	656	3.155	480,9%
Risultato dell'attività finanziaria	3.978	3.995	-17	-0,4%

Il risultato dell'**attività di trading** si attesta a 1,7 milioni di euro grazie al 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 un decremento di -3,3 milioni di euro legato alle minusvalenze sugli investimenti in OICR e altri titoli di capitale.

La gestione di tesoreria dei titoli di debito allocati nei portafogli HTCS e HTC ha apportato invece un contributo positivo di 3,8 milioni di euro, in netta crescita rispetto ai 0,7 milioni di euro realizzati, nell'esercizio precedente.

(MIGLIAIA DI EURO)	RIGIRO RISERVE	UTILI	PERDITE	PLUS.	MINUS.	31.03.2020	31.03.2019	VARIAZIONE
Titoli di debito al fair value nella redditività complessiva	238	189	-2.272	X	X	-1.845	651	-2.496
Titoli di debito al costo ammortizzato	X	5.656	-	X	X	5.656	5	5.651
Attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value:	X	64	-12	45	-2.056	-1.959	1.356	-3.315
Titoli di debito e apporto FITD	X	-	-	-	-34	-34	33	-67
Quote OICR	X	2	-	45	-1.648	-1.601	1.065	-2.666
Titoli di capitale	X	-	-	-	-374	-374	116	-490
Polizze Consulenti Finanziari	X	62	-12	-	-	50	142	-92
Totale	238	5.909	-2.284	45	-2.056	1.852	2.012	-160

4.3 Le commissioni attive

Le commissioni attive si attestano su di un livello di 248,9 milioni di euro, in progresso del 19,7% rispetto al primo trimestre del 2019 per effetto sia della robusta crescita delle commissioni ricorrenti (+13,2%), che della componente non ricorrente, legata agli ottimi risultati realizzati dalle Sicav promosse dal Gruppo nei primi due mesi del 2020, caratterizzati ancora da una sostenuta crescita dei mercati finanziari.

L'aggregato delle commissioni ricorrenti evidenzia inoltre solo una limitata riduzione rispetto al dato del quarto trimestre 2019 (-0,70%), che indica anche una certa resilienza rispetto alla crisi finanziaria scatenata dall'emergenza Covid-19.

Il contributo delle nuove acquisizioni ammonta a 3,8 milioni di euro, pari all'1,6% dell'aggregato.

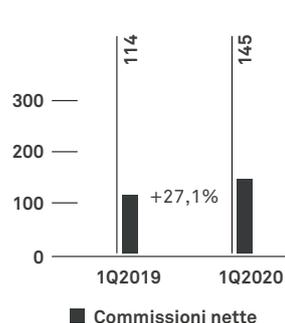
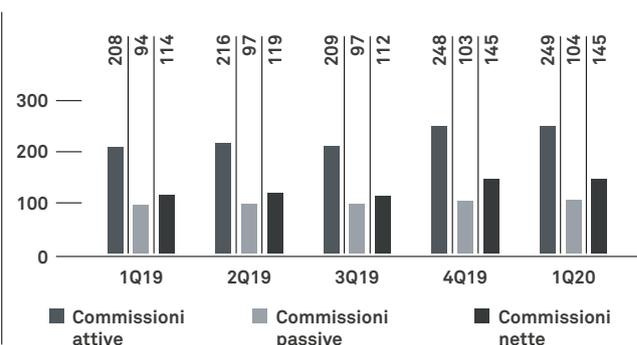
(MIGLIAIA DI EURO)	31.03.2020	31.03.2019	VARIAZIONE	
			IMPORTO	%
Commissioni di sottoscrizione	11.920	4.834	7.086	146,6%
Commissioni di gestione	165.793	154.776	11.017	7,1%
Commissioni di performance	53.412	35.215	18.197	51,7%
Commissioni su altri servizi	17.766	13.149	4.617	35,1%
Totale	248.891	207.974	40.917	19,7%

Si evidenzia in particolare come il risultato in termini di commissioni di performance sia in massima parte imputabile alla nuova sicav **Lux IM** che incide per quasi il 90% sul totale dell'aggregato, che prevede un meccanismo di accumulo pro rata temporis solo in presenza di effettivi incrementi di valore (High-Water Mark) rispetto a un orizzonte temporale di 12 mesi.

L'aggregato delle **commissioni di gestione** evidenzia una netta crescita rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente (+7,1%), ancora influenzato dagli effetti congiunturali della forte correzione dei mercati avvenuta nell'ultima fase dell'esercizio 2018 e sconta solo in misura limitata la nuova crisi dei mercati scatenata dalla pandemia, i cui effetti hanno iniziato a manifestarsi solo a partire dalla fine di febbraio 2020, con una limitata contrazione del 2,2% rispetto ai valori raggiunti nell'ultimo trimestre 2019.

La crescita delle commissioni è stata supportata anche dal significativo progresso delle **commissioni di sottoscrizione** (+146,6%) e delle **commissioni da altri servizi bancari e finanziari** (+35,1%) che beneficiano rispettivamente del notevole sviluppo dell'attività di collocamento di certificate (+5,2 milioni di euro, pari al 258%) e dei maggiori ricavi derivanti dai servizi di consulenza (+2,8 milioni di euro nel periodo di riferimento, di cui 2,3 milioni di euro relativi alle nuove acquisizioni).

Si segnala a tale proposito la forte espansione delle masse sotto **contratto di consulenza evoluta** che alla fine del primo trimestre 2020 hanno raggiunto un valore complessivo degli AUM pari a 4,6 miliardi di euro, rispetto ai 3,0 miliardi di euro acquisiti alla fine del primo trimestre 2019, con un progresso su base annua di 1,6 miliardi di euro.

COMMISSIONI NETTE
 (milioni di euro)

COMMISSIONI NETTE TRIMESTRALI
 (milioni di euro)


Le **commissioni derivanti dall'attività di sollecitazione e gestione del risparmio** delle famiglie raggiungono un livello di 231,1 milioni di euro e presentano, al netto della componente non ricorrente già ricordata, un netto progresso dell'11,3% rispetto al primo trimestre 2019 e una contenuta riduzione dell'1,6% rispetto al quarto trimestre 2019.

(MIGLIAIA DI EURO)	31.03.2020	31.03.2019	VARIAZIONE	
			IMPORTO	%
1. Gestioni di portafoglio collettive	115.787	92.981	22.806	24,5%
2. Gestioni di portafoglio in delega da terzi	77	-	77	n.a.
3. Gestioni di portafoglio individuali	18.969	19.129	-160	-0,8%
Commissioni su gestioni di portafoglio	134.833	112.110	22.723	20,3%
1. Collocamento di OICR	27.185	23.748	3.437	14,5%
2. Collocamento titoli e certificates	7.803	2.144	5.659	263,9%
3. Distribuzione gestione portafoglio di terzi (GPM, GPF, fondi pensione)	198	209	-11	-5,3%
4. Distribuzione Prodotti assicurativi	60.645	56.510	4.135	7,3%
5. Distribuzione Altri prodotti finanziari di terzi	461	104	357	343,3%
Commissioni collocamento e distribuzione servizi finanziari	96.292	82.715	13.577	16,4%
Commissioni attive gestione del risparmio	231.125	194.825	36.300	18,6%

I ricavi derivanti dalla **distribuzione di prodotti assicurativi** continuano a registrare costanti progressi, +7,3% rispetto al precedente esercizio 2019, grazie allo stabile incremento degli AUM medi gestiti del comparto (+5,1%).

Nel comparto delle **Sicav** promosse dal Gruppo bancario, al netto dell'effetto delle componenti non ricorrenti legate alla performance, le commissioni di gestione evidenziano una crescita dell'8% rispetto al primo trimestre 2019 e una sostanziale stabilità rispetto al quarto trimestre 2019, grazie alla crescita dei nuovi comparti della sicav Lux IM, che raggiunge un volume di AUM pari a 9,8 miliardi di euro (di cui 3,6 miliardi di euro collocati a clientela retail).

Le commissioni di **collocamento di OICR** si attestano a 27,2 milioni di euro, con un incremento del 14,5% rispetto al primo trimestre 2019 che evidenzia la costante domanda da parte della clientela anche di fondi e Sicav *à la carte*.

Si segnala altresì il successo dell'attività di collocamento di **Certificate**, che ha permesso di generare commissioni per oltre 7,3 milioni di euro a fronte dei 2,0 milioni registrati nel 2019.

Le **commissioni attive su altri servizi** bancari e finanziari si attestano infine su di un livello di 17,8 milioni di euro di grazie al già citato sviluppo della consulenza evoluta.

(MIGLIAIA DI EURO)	31.03.2020	31.03.2019	VARIAZIONE	
			IMPORTO	%
Commissioni di negoziazione di titoli e custodia	7.945	6.070	1.875	30,9%
Commissioni di consulenza in materia di investimenti	7.631	4.862	2.769	57,0%
- di cui: su unit linked Gruppo AG	1.518	1.399	119	8,5%
Commissioni servizi di incasso e pagamento	947	999	-52	-5,2%
Commissioni e spese tenuta conto	437	448	-11	-2,5%
Commissioni su altri servizi	806	770	36	4,7%
Totale commissioni attive da altri servizi	17.766	13.149	4.617	35,1%

4.4 Le commissioni passive

Le commissioni passive, comprensive degli accantonamenti di natura provvigionale⁴, ammontano 104,4 milioni di euro, con un limitato impatto derivante dalle nuove acquisizioni (0,5%).

La crescita dell'aggregato nell'esercizio, pari al +10,7%, è sostanzialmente in linea con l'andamento delle commissioni attive ricorrenti. Il pay out ratio complessivo della Banca, rapportato all'aggregato delle commissioni attive (al netto delle performance fee), si attesta quindi al 53,4%, con un lieve miglioramento rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente (54,6%).

(MIGLIAIA DI EURO)	31.03.2020	31.03.2019	VARIAZIONE	
			IMPORTO	%
Commissioni offerta fuori sede	92.862	84.651	8.211	9,7%
Altre commissioni	11.496	9.610	1.886	19,6%
Commissioni su gestioni di portafoglio	8.104	6.846	1.258	18,4%
Commissioni negoziazione titoli e custodia	1.655	1.367	288	21,1%
Commissioni servizi di incasso e pagamento	995	979	16	1,6%
Commissioni su altri servizi	742	418	324	77,5%
Totale commissioni passive	104.358	94.261	10.097	10,7%

Le **provvigioni passive per offerta fuori sede**, a favore della rete di Consulenti Finanziari, si attestano su un livello di 92,9 milioni di euro in progresso di 8,7 milioni di euro rispetto al primo trimestre 2019 (+9,7%) imputabile alla crescita sia del Pay-out ordinario (certificate e consulenza) che, in minor misura, alle provvigioni di incentivazione.

Le **commissioni su gestioni di portafoglio**, per un ammontare di 8,1 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 amministrare.

Le altre **commissioni passive su servizi bancari e finanziari** pesano per 3,4 milioni di euro, in crescita rispetto al corrispondente periodo del 2019 per effetto delle maggiori commissioni sui nuovi servizi di Robo4advisory e delle commissioni su attività di raccolta ordini.

4.5 I costi operativi

L'aggregato dei costi operativi, ammonta a 57,1 milioni di euro, in crescita del 14,2% rispetto all'esercizio precedente.

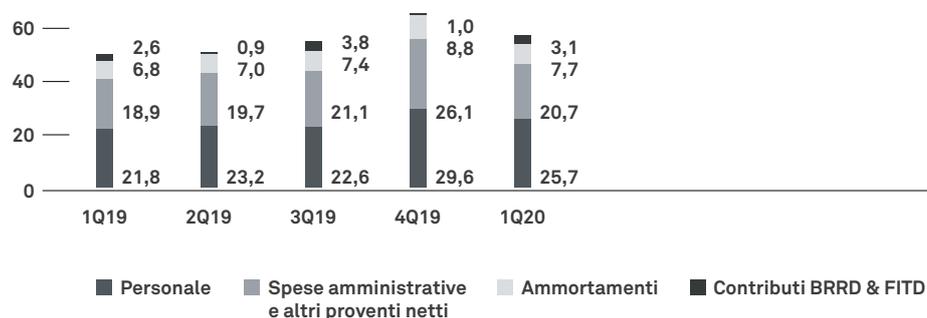
La variazione è legata principalmente al contributo delle acquisizioni del gruppo Nextam Partners e di Valeur, pari a 4,1 milioni di euro e agli oneri sostenuti per le conseguenti attività di riorganizzazione e integrazione (M&A), per un ammontare di 1,2 milioni di euro. Al netto di queste voci, la crescita organica dei costi "core" è stata pari al 3,7% e risulta principalmente

⁴ 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 3,0 milioni di euro relativamente al 2020 e di 3,2 milioni di euro per il 2019.

legata all'accelerazione dei progetti strategici IT previsti nel piano triennale e al lancio del *BG Training & Innovation Hub*.

(MIGLIAIA DI EURO)	31.03.2020	31.03.2019	VARIAZIONE	
			IMPORTO	%
Spese per il personale	25.669	21.790	3.879	17,8%
Spese amministrative (al netto recuperi imposte) e altri proventi netti	20.678	18.868	1.810	9,6%
Contributi BRRD e FITD	3.054	2.586	468	18,1%
Rettifiche di valore nette su attività materiali e immateriali	7.738	6.792	946	13,9%
Costi operativi	57.139	50.036	7.103	14,2%

STRUTTURA DEI COSTI OPERATIVI (milioni di euro)



Le **spese per il personale** dipendente e atipico e per gli amministratori raggiungono un livello di 25,7 milioni di euro con un incremento di 3,9 milioni rispetto all'esercizio precedente (+17,8%), con un maggior onere derivante dal consolidamento del gruppo Nextam e di Valeur pari a 3,0 milioni di euro, di cui 0,9 milioni afferenti alla componente variabile in corso di maturazione.

Al netto di tale posta l'aggregato evidenzerebbe una contenuta crescita del 4% legata prevalentemente alla componente ordinaria delle retribuzioni e all'incremento dell'organico medio.

(MIGLIAIA DI EURO)	31.03.2020	31.03.2019	VARIAZIONE	
			IMPORTO	%
1) Personale dipendente	25.109	21.418	3.691	17,2%
Retribuzione ordinaria	19.380	16.750	2.630	15,7%
Retribuzione variabile e incentivazioni	4.041	3.344	697	20,8%
Altri benefici a favore dei dipendenti	1.688	1.324	364	27,5%
2) Altro personale	97	16	81	506,3%
3) Amministratori e Sindaci	463	356	107	30,1%
Totale	25.669	21.790	3.879	17,8%

Il personale del Gruppo con contratto di lavoro dipendente è costituito a fine periodo da 979 unità, in netta crescita di 71 unità rispetto all'esercizio precedente per effetto principalmente dell'ingresso delle 63 nuove risorse provenienti dal Gruppo Nextam e da Valeur; conseguentemente anche l'organico medio evidenzia un incremento di 74 unità rispetto all'esercizio 2019.

	31.03.2020	31.03.2019	VARIAZIONE		MEDIA PONDERATA		VARIAZIONE IMPORTO
			IMPORTO	%	2020	2019	
Dirigenti	68	53	15	28,3%	68	53	16
Quadri direttivi	302	270	32	11,9%	303	271	32
- Quadri di 3° e 4° livello	177	154	23	14,9%	177	154	24
- Quadri di 1° e 2° livello	125	116	9	7,8%	126	118	9
Restante personale	609	585	24	4,1%	564	538	26
Totale personale dipendente	979	908	71	7,8%	935	861	74

L'aggregato delle **altre spese amministrative e altri proventi netti** si attesta su di un livello di 20,7 milioni di euro con una crescita di 1,8 milioni rispetto all'esercizio precedente (+9,6%). Tale effetto è stato parzialmente influenzato dai maggiori oneri derivanti dal consolidamento del Gruppo Nextam Partners e Valeur (0,7 milioni) e ai summenzionati oneri per le attività di M&A. Al netto di queste voci, la crescita organica dei costi "core" è stata pari all'1,7%.

Conformemente a quanto previsto dai principi contabili internazionali (IFRIC 21) e dalle disposizioni tecniche della Banca d'Italia, al 31 marzo 2020, gli **oneri relativi ai Fondi di Risoluzione e Tutela depositanti**, per un ammontare di 3,1 milioni di euro, includono esclusivamente i contributi ordinari dovuti al *Single Resolution fund* ma non i contributi ordinari al Fondo di tutela dei depositanti (FITD), che maturano nel terzo trimestre dell'anno.

(MIGLIAIA DI EURO)	31.03.2020	31.03.2019	VARIAZIONE	
			IMPORTO	%
Rettifiche/Riprese di valore su immobilizzazioni materiali	429	369	60	16,3%
Rettifiche/Riprese di valore su diritti d'uso acquisiti con il leasing	4.801	4.352	449	10,3%
Rettifiche/Riprese di valore su immobilizzazioni immateriali	2.508	2.071	437	21,1%
Totale	7.738	6.792	946	13,9%

4.6 Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri

Gli **accantonamenti netti** di natura non provvisoria ammontano a 8,2 milioni di euro con un incremento di 2,1 milioni di euro rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente dovuto principalmente agli stanziamenti a copertura di impegni contrattuali con la rete di vendita (1,1 milioni di euro), comprensivi del quarto ciclo 2020-2026 del Programma quadro di fidelizzazione della rete dei Consulenti Finanziari e degli stanziamenti per altri rischi e oneri (1,4 milioni di euro).

(MIGLIAIA DI EURO)	31.03.2020	31.03.2019	VARIAZIONE	
			IMPORTO	%
Fondo rischi e oneri su personale	736	946	-210	-22,2%
Fondo rischi contenzioso	11	135	-124	-91,9%
Fondo rischi indennità contrattuali Rete di vendita	5.897	4.790	1.107	23,1%
Altri fondi per rischi e oneri	1.601	250	1.351	540,4%
Garanzie e impegni	-11	-	-11	n.a.
Totale	8.234	6.121	2.113	34,5%

4.7 Rettifiche di valore

Le **rettifiche di valore nette da deterioramento** si attestano a 1,1 milioni di euro, con un incremento di 5,0 milioni di euro rispetto al primo trimestre del 2019, imputabile principalmente al minor impatto riprese di valore collettive sul portafoglio di titoli di debito.

Si evidenzia a tale proposito come il primo trimestre 2019 abbia beneficiato di un significativo riassorbimento a conto economico delle riserve collettive sui titoli di debito non deteriorati dei portafogli HTC e HTCS, accantonate nel precedente esercizio (3,5 milioni di euro), per effetto della progressiva riduzione delle tensioni sul mercato dei titoli governativi italiani.

Il primo trimestre 2020 non ha tuttavia registrato un simmetrico aumento degli stanziamenti, ma contenute riprese di valore, pur in presenza di una elevata volatilità dei mercati, per effetto anche della maggior diversificazione del portafoglio e della riduzione della componente con maggior esposizione al rischio di credito.

L'incremento delle rettifiche di valore è stato quindi determinato dai maggiori appostamenti effettuati a copertura del portafoglio di crediti verso clientela deteriorati (+0,4 milioni di euro) e dalle rettifiche collettive su finanziamenti non deteriorati (+0,6 milioni di euro), determinate da un contenuto deterioramento delle classi di rating assegnate alla clientela.

(MIGLIAIA DI EURO)	RETTIFICHE DI VALORE	RIPRESE DI VALORE	31.03.2020	31.03.2019	VARIAZIONE
Rettifiche/riprese specifiche	-633	105	-528	371	-899
Titoli di capitale	-	-	-	-	-
Titoli di debito	-	-	-	-	-
Crediti deteriorati portafoglio bancario	-554	102	-452	420	-872
Crediti funzionamento vs clientela	-79	3	-76	-49	-27
Rettifiche/riprese di portafoglio	-640	108	-532	3.618	-4.150
Titoli di debito	-	108	108	3.618	-3.510
Finanziamenti in bonis a clientela e banche	-640	-	-640	-	-640
Totale	-1.273	213	-1.060	3.989	-5.049

4.8 Le imposte sul reddito

Le **imposte sul reddito** dell'esercizio su base corrente e differita sono state stimate nella misura di 23,2 milioni di euro, con un incremento di 8,5 milioni di euro rispetto alla stima effettuata alla fine primo trimestre 2019.

Il tax rate complessivo stimato si attesta al 22,7%, in crescita rispetto al dato rilevato nel corrispondente periodo dell'esercizio precedente per effetto sia del forte impatto dei dividendi infragruppo distribuiti nel primo trimestre 2020 che della crescita del tax rate sostenuto in giurisdizioni estere.

(MIGLIAIA DI EURO)	31.03.2020	31.03.2019	VARIAZIONE	
			IMPORTO	%
Imposte correnti dell'esercizio	-24.433	-13.424	-11.009	82,0%
Imposte di precedenti esercizi	78	14	64	457,1%
Variazione delle imposte anticipate (+/-)	1.109	-1.200	2.309	-192,4%
Variazione delle imposte differite (+/-)	16	-121	137	-113,2%
Totale	-23.230	-14.731	-8.499	57,7%

4.9 L'utile per azione

Il primo trimestre dell'esercizio 2020 si chiude, così, con un utile netto base per azione pari a 0,69 euro.

	31.03.2020	31.03.2019	VARIAZIONE	
			IMPORTO	%
Utile d'esercizio (migliaia di euro)	79.052	66.624	12.428	18,7%
Utile attribuibile alle azioni ordinarie (migliaia di euro)	79.052	66.624	12.428	18,7%
Numero medio delle azioni in circolazione (migliaia)	115.384	116.482	-1.098	-0,9%
EPS - Earning per share (euro)	0,69	0,57	0,11	19,8%

4.10 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 2020, quest'ultima componente evidenzia un contributo negativo complessivo di 14,7 milioni di euro, a fronte di una variazione netta positiva di 5,7 milioni di euro registrata alla fine del corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

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

- > crescita delle minusvalenze valutative nette, per un ammontare di 21,9 milioni di euro;
- > riduzione di preesistenti riserve negative nette per riassorbimento a conto economico in sede di realizzo per 0,2 milioni di euro;
- > effetto fiscale netto positivo connesso a tali variazioni e dovuto a incrementi e di DTA e riassorbimenti di DTL (+6,9 milioni di euro).

(MIGLIAIA DI EURO)	31.03.2020	31.03.2019	VARIAZIONE	
			IMPORTO	%
Utile netto	79.051	66.624	12.427	18,7%
Altre componenti reddituali al netto delle imposte:				
Con rigiro a conto economico:				
Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	-14.625	5.838	-20.463	-350,5%
Senza rigiro a conto economico:				
Utili e perdite attuariali su piani a benefici definiti	-52	-177	125	-70,6%
Totale altre componenti di reddito al netto delle imposte	-14.677	5.661	-20.338	-359,3%
Redditività complessiva	64.374	72.285	-7.911	-10,9%
Redditività complessiva di pertinenza del Gruppo	64.374	72.285	-7.911	-10,9%

5. Gli aggregati patrimoniali e il patrimonio netto

Alla fine del primo trimestre 2020, il totale delle attività consolidate si attesta a 12,5 miliardi di euro, con un incremento di quasi 0,7 miliardi di euro (+6,3%) rispetto al volume delle attività registrato alla fine dell'esercizio 2019.

Tale dato riflette l'espansione della raccolta complessiva di oltre 0,6 milioni di euro, realizzata grazie alla forte ripresa della crescita dei depositi in conto corrente da clientela, che porta il totale dell'aggregato a oltre 11 miliardi di euro.

Il volume degli impieghi caratteristici si è quindi attestato su di un livello di 11,7 miliardi di euro con un incremento del 6,2%.

VOCI DELL'ATTIVO (MIGLIAIA DI EURO)	31.03.2020	31.12.2019	VARIAZIONE	
			IMPORTO	%
Attività finanziarie al fair value a conto economico	62.072	64.998	-2.926	-4,5%
Attività finanziarie al fair value nella redditività complessiva	3.117.048	2.778.836	338.212	12,2%
Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato:	8.558.941	8.206.525	352.416	4,3%
a) crediti verso banche (*)	1.005.579	1.130.690	-125.111	-11,1%
b) crediti verso clientela	7.553.362	7.075.835	477.527	6,7%
Partecipazioni	2.024	2.061	-37	-1,8%
Attività materiali e immateriali	291.560	298.354	-6.794	-2,3%
Attività fiscali	54.407	51.168	3.239	6,3%
Altre attività	420.815	363.634	57.181	15,7%
Attività in corso di dismissione	1.268	-	1.268	n.a.
Totale attivo	12.508.135	11.765.576	742.559	6,3%

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

VOCI DEL PASSIVO (MIGLIAIA DI EURO)	31.03.2020	31.12.2019	VARIAZIONE	
			IMPORTO	%
Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato:	11.145.226	10.503.986	641.240	6,1%
a) debiti verso banche	119.156	94.807	24.349	25,7%
b) debiti verso clientela	11.026.070	10.409.179	616.891	5,9%
Passività finanziarie di negoziazione e copertura	11.059	8.685	2.374	27,3%
Passività fiscali	31.492	13.618	17.874	131,3%
Altre passività	159.176	147.097	12.079	8,2%
Passività in corso di dismissione	356	-	356	n.a.
Fondi a destinazione specifica	177.981	174.522	3.459	2,0%
Riserve da valutazione	-10.866	3.813	-14.679	-385,0%
Strumenti di capitale	50.000	50.000	-	-
Riserve	727.414	454.465	272.949	60,1%
Sovrapprezzi di emissione	57.729	57.729	-	-
Capitale	116.852	116.852	-	-
Azioni proprie (-)	-37.356	-37.356	-	-
patrimonio di pertinenza di terzi	20	26	-6	-23,1%
Utile (perdita) di periodo (+/-)	79.052	272.139	-193.087	-71,0%
Totale passivo e patrimonio netto	12.508.135	11.765.576	742.559	6,3%

EVOLUZIONE TRIMESTRALE DELLO STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

VOCI DELL'ATTIVO (MIGLIAIA DI EURO)	31.03.2020	31.12.2019	30.09.2019	30.06.2019	31.03.2019	01.01.2019 FTA
Attività finanziarie al fair value a conto economico	62.072	64.998	75.912	78.309	103.924	90.640
Attività finanziarie al fair value nella redditività complessiva	3.117.048	2.778.836	3.221.993	2.435.849	2.224.602	1.987.315
Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato:	8.558.941	8.206.525	7.782.394	7.652.682	7.057.490	7.166.172
a) crediti verso banche	1.005.579	1.130.690	1.329.225	1.138.080	849.522	1.434.533
b) crediti verso clientela	7.553.362	7.075.835	6.453.169	6.514.602	6.207.968	5.731.639
Partecipazioni	2.024	2.061	1.587	1.610	1.629	1.661
Attività materiali e immateriali	291.560	298.354	272.476	232.368	235.350	240.662
Attività fiscali	54.407	51.168	44.806	44.019	48.842	52.799
Altre attività	420.815	363.634	392.787	418.060	356.542	332.564
Attività in corso di dismissione	1.268	-	-	-	-	-
Totale attivo	12.508.135	11.765.576	11.791.955	10.862.897	10.028.379	9.871.813

VOCI DEL PASSIVO (MIGLIAIA DI EURO)	31.03.2020	31.12.2019	30.09.2019	30.06.2019	31.03.2019	01.01.2019
Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato:	11.145.226	10.503.986	10.568.557	9.767.443	8.879.340	8.811.515
a) debiti verso banche	119.156	94.807	94.205	100.087	100.287	128.725
b) debiti verso clientela	11.026.070	10.409.179	10.474.352	9.667.356	8.779.053	8.682.790
Passività finanziarie di negoziazione e copertura	11.059	8.685	15.484	3.490	506	384
Passività fiscali	31.492	13.618	20.106	27.826	22.586	18.018
Altre passività	159.176	147.097	238.696	175.500	154.919	142.176
Passività in corso di dismissione	356	-	-	-	-	-
Fondi a destinazione specifica	177.981	174.522	157.634	153.924	162.741	164.845
Riserve da valutazione	-10.866	3.813	6.766	-1.698	-5.974	-11.636
Strumenti di capitale	50.000	50.000	-	-	-	-
Riserve	727.414	454.465	451.610	449.846	595.619	414.368
Sovrapprezzi di emissione	57.729	57.729	57.591	57.591	57.819	57.889
Capitale	116.852	116.852	116.852	116.852	116.852	116.852
Azioni proprie (-)	-37.356	-37.356	-37.371	-20.677	-22.653	-22.724
Patrimonio di pertinenza di terzi	20	26	-	-	-	-
Utile (perdita) di esercizio (+/-)	79.052	272.139	196.030	132.800	66.624	180.126
Totale passivo e netto	12.508.135	11.765.576	11.791.955	10.862.897	10.028.379	9.871.813

5.1 La raccolta diretta da clientela

La raccolta diretta complessiva da clientela si attesta a 11,0 miliardi di euro, con un progresso di quasi 617 milioni di euro (+5,9%) rispetto alla situazione al 31 dicembre 2019, per effetto principalmente dell'apporto di denaro fresco da parte della clientela retail.

(MIGLIAIA DI EURO)	31.03.2020	31.12.2019	VARIAZIONE	
			IMPORTO	%
1. Conti correnti e depositi liberi	10.725.572	9.982.548	743.024	7,4%
2. Depositi vincolati	-	-	-	n.a.
3. Finanziamenti	730	116.218	-115.488	-99,4%
Pronti contro termine passivi	-	116.218	-116.218	-100,0%
Altri (margini garanzia)	730	-	730	n.a.
4. Altri debiti	299.768	310.413	-10.645	-3,4%
Passività per lease IFRS 16	155.507	158.064	-2.557	-1,6%
Debiti di funzionamento verso rete di vendita	117.365	110.455	6.910	6,3%
Altri debiti (auto traenza, somme a disposizione clientela)	26.896	41.894	-14.998	-35,8%
Totale debiti verso clientela	11.026.070	10.409.179	616.891	5,9%

La crescita della raccolta da clientela esterna al gruppo assicurativo continua a essere costituita da giacenze di conto corrente a vista, che registrano nuovi afflussi netti per 859 milioni di euro, raggiungendo un livello di 10,5 milioni di euro.

La raccolta captive, proveniente dalle società del Gruppo Assicurazioni Generali evidenzia invece un decremento del 27,3% e si attesta a fine periodo a 312,5 milioni di euro, pari al 2,8% della raccolta complessiva.

(MIGLIAIA DI EURO)	31.03.2020	31.12.2019	VARIAZIONE	
			IMPORTO	%
Raccolta società controllante	30.292	27.499	2.793	10,2%
Raccolta altre società consociate gruppo Generali	209.205	327.856	-118.651	-36,2%
Passività finanziarie per lease IFRS 16	73.049	74.499	-1.450	-1,9%
Totale raccolta gruppo Generali	312.546	429.854	-117.308	-27,3%
Raccolta altri soggetti	10.713.524	9.979.325	734.199	7,4%
- di cui: conti correnti	10.486.774	9.627.779	858.995	8,9%
Totale raccolta da clientela	11.026.070	10.409.179	616.891	5,9%

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 (asegni di auto traenza). Tale comparto evidenzia invece una contrazione, in massima parte ascrivibile all'incasso degli asegni di auto traenza emessi a fine dicembre per conto delle compagnie assicurative.

5.2 Gli impieghi caratteristici

Gli impieghi della gestione caratteristica ammontano complessivamente a 11,7 miliardi di euro con un incremento netto di quasi 688 milioni di euro rispetto alla situazione patrimoniale al 31 dicembre 2019 (+6,2%).

Anche il primo trimestre del 2020 è stato caratterizzato da un rilevante impulso dell'attività di investimento della banca, indirizzata sia a far fronte alla forte crescita della raccolta che a riassorbire le eccedenze di liquidità ancora in essere alla fine dell'esercizio 2019.

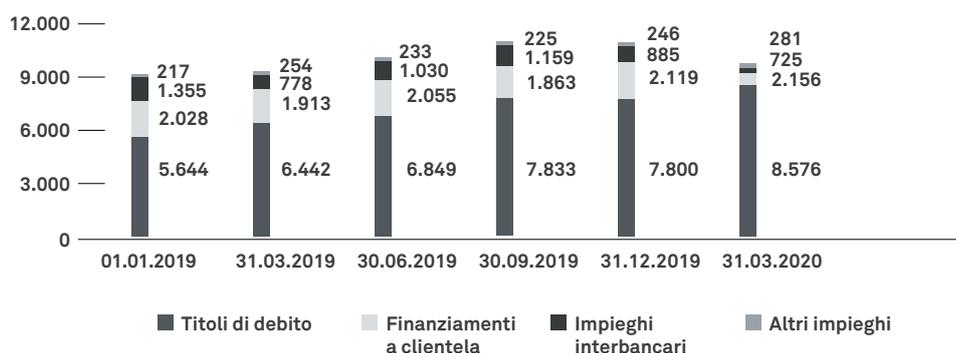
Gli investimenti di portafoglio in attività finanziarie registrano un significativo incremento di 773 milioni di euro (+9,8%). I finanziamenti a banche evidenziano invece un ulteriore riassorbimento delle eccedenze di liquidità registrate alla fine del precedente esercizio, con la riduzione depositi liberi presso la BCE (-244 milioni di euro).

La più contenuta crescita dei finanziamenti verso clientela è invece prevalentemente imputabile a operazioni di tesoreria in PCT a breve termine, effettuate sul MIC gestito da CC&G e classificate fra i crediti verso clientela, per un ammontare a fine trimestre di 238 milioni di euro (206 milioni di euro alla fine del 2019).

(MIGLIAIA DI EURO)	31.03.2020	31.12.2019	VARIAZIONE	
			IMPORTO	%
Attività finanziarie valutate al fair value a conto economico	62.072	64.998	-2.926	-4,5%
Attività finanziarie valutate al fair value nella redditività complessiva	3.117.048	2.778.836	338.212	12,2%
Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	5.451.465	5.013.479	437.986	8,7%
Attività finanziarie	8.630.585	7.857.313	773.272	9,8%
Finanziamenti e depositi a banche (*)	725.139	885.168	-160.029	-18,1%
Finanziamenti a clientela	2.155.801	2.118.873	36.928	1,7%
Crediti di funzionamento e altri crediti	226.536	189.005	37.531	19,9%
Totale impieghi fruttiferi	11.738.061	11.050.359	687.702	6,2%

(*) Include i depositi liberi BCE.

EVOLUZIONE TRIMESTRALE DEGLI IMPIEGHI (milioni di euro)



Nel complesso, gli investimenti in attività finanziarie raggiungono una quota del 73,5% dell'aggregato degli impieghi caratteristici, in netto progresso rispetto al 71,1% rilevato alla fine del 2019 e continuano a essere guidati dall'espansione del portafoglio di titoli pubblici (+8,3%), evidenziando tuttavia anche una maggiore diversificazione su investimenti in titoli di debito *corporate* e *financial*.

(MIGLIAIA DI EURO)	31.03.2020	31.12.2019	VARIAZIONE	
			IMPORTO	%
Titoli governativi	7.205.803	6.727.904	477.899	7,1%
Altri enti pubblici	131.176	47.110	84.066	178,4%
Titoli emessi da banche	663.676	527.970	135.706	25,7%
Titoli emessi da altri emittenti	575.351	497.097	78.254	15,7%
Titoli di capitale e altri	54.579	57.232	-2.653	-4,6%
Totale attività finanziarie	8.630.585	7.857.313	773.272	9,8%

Sulla base delle linee guida definite nel nuovo framework dei rischi e nel piano industriale 2019-2021, gli investimenti in attività finanziarie hanno continuato ad alimentare il portafoglio Held to Collect (HTC), in altre parole le attività finanziarie valutate al costo ammortizzato e detenute a scopo d'investimento, che, con una crescita di 438 milioni di euro, in massima parte alimentata da acquisti di titoli governativi, si attesta su di un livello di 5,5 miliardi di euro.

È stato tuttavia effettuato anche un significativo ribilanciamento del portafoglio delle attività finanziarie valutate al fair value in contropartita alla redditività complessiva (HTCS), che segna un progresso di 338 milioni di euro, di cui quasi il 45% allocato su emissioni del comparto *financial* e *corporate*.

Il portafoglio complessivo rimane comunque incentrato sul debito sovrano che evidenzia un'espansione di 562 milioni di euro e mantiene un'incidenza dell'85,0% sul totale degli impieghi in strumenti finanziari, in lieve calo rispetto alla fine dell'esercizio precedente (86,3%).

Nell'ambito del portafoglio di titoli pubblici è inoltre continuata la crescita della componente estera, che assorbe oltre 536 milioni di euro e si concentra su emissioni di paesi UE allocate ora, oltre che al portafoglio HTCS, (1.522 milioni di euro) anche al portafoglio HTC (413 milioni di euro).

A fine periodo, l'esposizione in titoli governativi non italiani ammonta a 1.935 milioni di euro, pari al 26,3% dell'esposizione totale e comprende, oltre alle emissioni governative spagnole e portoghesi, (1.355 milioni di euro), emissioni sovranazionali e di numerosi altri paesi UE.

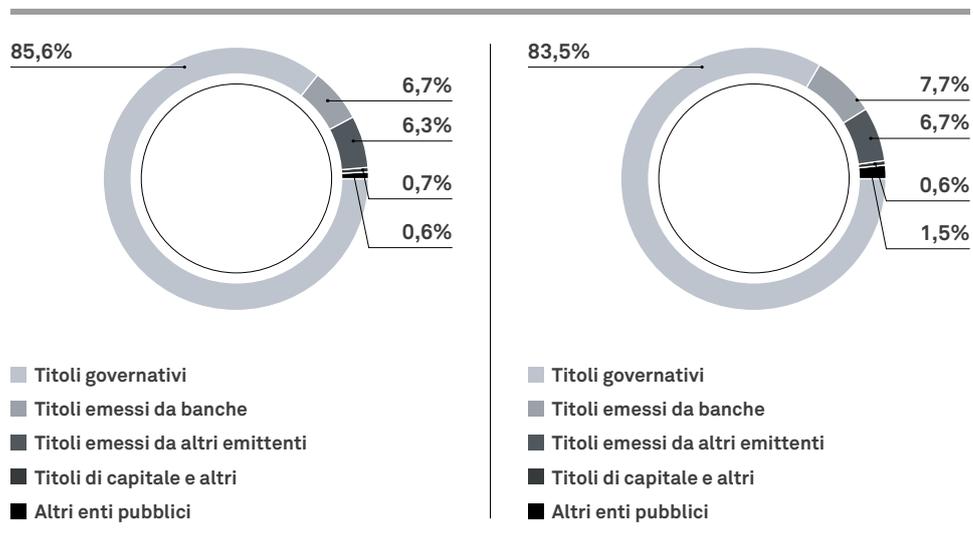
(MIGLIAIA DI EURO)	31.03.2020	31.12.2019	VARIAZIONE	
			IMPORTO	%
Esposizione al rischio sovrano per portafoglio:				
Attività finanziarie valutate al fair value a conto economico	46	52	-6	-11,5%
Attività finanziarie valutate al fair value nella redditività complessiva	2.465.309	2.278.815	186.494	8,2%
Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	4.871.624	4.496.147	375.477	8,4%
Totale	7.336.979	6.775.014	561.965	8,3%

La ripartizione geografica complessiva del portafoglio titoli di debito evidenzia conseguentemente una minore concentrazione degli investimenti legata alle emissioni nazionali, che scendono dal 76,6% di fine 2019 al 70,0%.

COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO DI ATTIVITÀ FINANZIARIE

31.12.2019

31.03.2020

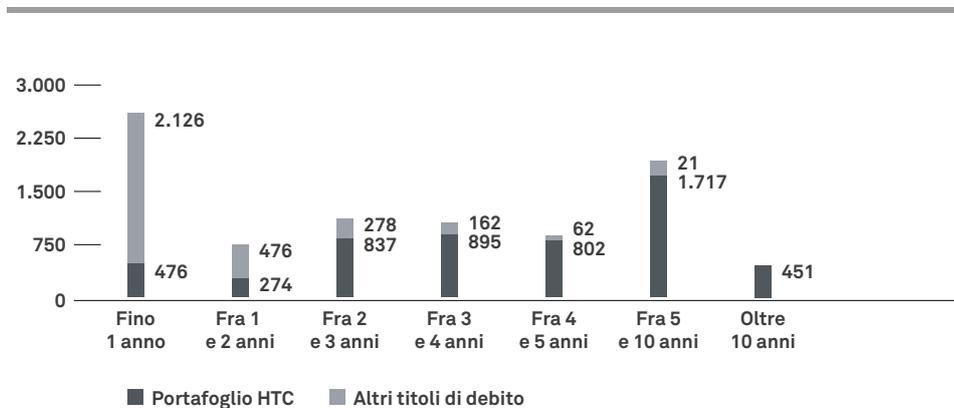


A fine esercizio, la quota di attività finanziarie con maturity superiore ai 3 anni si è attestata al 47,9%, in lieve decremento rispetto ai valori di fine 2019 (48,9%).

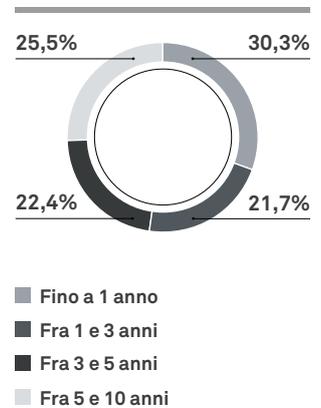
Il portafoglio titoli di debito presenta inoltre una vita media residua complessiva di circa 3,5 anni. In particolare la maturity media del portafoglio HTC si attesta a 4,8 anni, mentre quella del portafoglio HTCS a 1,0 anni.

Il portafoglio è inoltre costituito per il 38,7% da emissioni con cedola a tasso variabile o inflation linked e per il resto da emissioni a tasso fisso e zero coupon (39,8 alla fine del 2019).

MATURITY DEL PORTAFOGLIO BOND (milioni di euro)



PORTAFOGLIO BONDS PER CLASSE DI MATURITY 31.03.2020



Le **operazioni di finanziamento** a clientela raggiungono un livello di 2.156 milioni di euro e, al netto delle operazioni di PCT a breve termine sul sistema multilaterale e-MID garantito da CC&G, evidenziano solo una contenuta crescita dello 0,3% rispetto alla fine dell'esercizio 2019 per effetto dell'espansione degli affidamenti in conto corrente.

(MIGLIAIA DI EURO)	31.03.2020	31.12.2019	VARIAZIONE	
			IMPORTO	%
Conti correnti attivi	1.124.894	1.112.437	12.457	1,1%
Mutui e prestiti personali	790.445	798.111	-7.666	-1,0%
Altri finanziamenti e prestiti non in c/c	2.314	2.256	58	2,6%
PCT attivi con clientela e depositi MIC	238.148	206.069	32.079	15,6%
Finanziamenti	2.155.801	2.118.873	36.928	1,7%
Crediti di funzionamento verso società prodotto	123.342	141.906	-18.564	-13,1%
Anticipazioni a rete di vendita	46.033	18.415	27.618	150,0%
Margini di garanzia	44.458	14.091	30.367	215,5%
Competenze da addebitare e altri crediti	12.584	14.187	-1.603	-11,3%
Crediti di funzionamento e altre operazioni	226.417	188.599	37.818	20,1%

Nel comparto dei **crediti di funzionamento** e delle altre operazioni (+20,1%) si evidenzia invece la forte crescita dei margini di garanzia versati per effetto dell'avvio dell'operatività in derivati sul mercato Eurex e delle anticipazioni erogate alla rete di vendita, parzialmente compensate dalla riduzione dei crediti commerciali maturati in relazione all'attività di collocamento e distribuzione di prodotti finanziari e assicurativi.

Le **esposizioni deteriorate** nette relative al comparto dei finanziamenti verso clientela ammontano a **27,2 milioni di euro**, pari all'1,26% 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 S.A. (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 **6,9 milioni di euro** e sono costituite per il 95% da affidamenti assistiti da garanzie reali finanziarie, principalmente nella forma del pegno su strumenti finanziari, o assimilate quali il mandato al riscatto polizza.

Le esposizioni derivanti da finanziamenti a clientela non garantite e a effettivo rischio banca, ammontano pertanto solo a **0,5 milioni di euro**, pari a circa lo **0,02%** del totale dei finanziamenti a clientela.

(MIGLIAIA DI EURO)	31.03.2020				31.12.2019				DIFF.	VAR. %
	SOFFERENZE	INADEM-PIENZE PROBABILI (UTP)	ESPOSIZIONI SCADUTE E/O SCONFINANTI	TOTALE	SOFFERENZE	INADEM-PIENZE PROBABILI (UTP)	ESPOSIZIONI SCADUTE E/O SCONFINANTI	TOTALE		
Esposizione lorda	31.781	5.597	1.738	39.116	32.407	4.566	2.142	39.115	1	-
Rettifiche di valore	10.094	1.384	433	11.911	10.835	945	424	12.204	-293	-2%
Esposizione totale netta	21.687	4.213	1.305	27.205	21.572	3.621	1.718	26.911	294	1%
Esposizione lorda	28.807	-	-	28.807	28.694	-	-	28.694	113	-
Rettifiche di valore	8.456	-	-	8.456	8.455	-	-	8.455	1	-
Esposizione coperta da indemnity netta	20.351	-	-	20.351	20.239	-	-	20.239	112	1%
Esposizione lorda	2.974	5.597	1.738	10.309	3.713	4.566	2.142	10.421	-112	-1%
Rettifiche di valore	1.638	1.384	433	3.455	2.380	945	424	3.749	-294	-8%
Esposizione al netto indemnity	1.336	4.213	1.305	6.854	1.333	3.621	1.718	6.672	182	3%
Esposizione garantita netta	1.304	3.941	1.157	6.402	1.299	3.455	1.504	6.258	144	2%
Esposizione non garantita netta	32	272	148	452	34	166	214	414	38	9%

Al 31 marzo 2020, la **posizione interbancaria**, al netto del portafoglio titoli e dei crediti di funzionamento, evidenzia un saldo creditorio netto di 606 milioni di euro, in netto calo rispetto all'esposizione netta di 790 milioni di euro registrati alla fine dell'esercizio precedente. Tale situazione è stata sostanzialmente determinata dal significativo abbattimento della posizione creditoria verso la BCE (-244 milioni di euro), in parte compensati dall'attivazione di nuove operazioni di impiego sotto forma di PCT attivi, con sottostanti titoli derivanti da cartolarizzazioni (+47,6 milioni) e dei rapporti reciproci e a vista con istituzioni creditizie (+33,6 milioni di euro).

(MIGLIAIA DI EURO)	31.03.2020	31.12.2019	VARIAZIONE	
			IMPORTO	%
1. Crediti a vista	388.899	599.103	-210.204	-35,1%
Depositi liberi con BCE e Banca d'Italia (*)	259.563	503.443	-243.880	-48,4%
Depositi liberi con istituzioni creditizie	165	67	98	146,3%
Conti correnti di corrispondenza	129.171	95.593	33.578	35,1%
2. Crediti a termine	336.240	286.065	50.175	17,5%
Riserva obbligatoria	102.278	101.063	1.215	1,2%
Depositi vincolati	27.544	22.395	5.149	23,0%
Pronti contro termine	200.565	152.969	47.596	31,1%
Margini a garanzia	5.853	9.638	-3.785	-39,3%
Totale finanziamenti a banche	725.139	885.168	-160.029	-18,1%
1. Debiti verso banche centrali	-	-	-	n.a.
2. Debiti verso banche	119.156	94.807	24.349	25,7%
Conti correnti di corrispondenza	75.222	72.790	2.432	3,3%
Pronti contro termine	2.264	-	2.264	n.a.
Margini a garanzia	21.230	1.690	19.540	1156,2%
Altri debiti	20.440	20.327	113	0,6%
Totale debiti verso banche	119.156	94.807	24.349	25,7%
Posizione interbancaria netta	605.983	790.361	-184.378	-23,3%

(*) Riclassificati dalla voce 10 cassa e crediti a vista verso banche centrali.

5.3 I fondi per rischi e oneri

I fondi a destinazione specifica ammontano complessivamente a 178 milioni di euro, in crescita di 3,5 milioni rispetto all'anno precedente (+2,0%).

La crescita dell'aggregato è stata guidata dagli stanziamenti per indennità contrattuali della rete di vendita (+5,7 milioni di euro) in gran parte controbilanciata dalla riduzione dello stock dei fondi per incentivi alla rete di vendita, per effetto principalmente della contrazione degli impegni a fronte dei piani di sviluppo della rete.

(MIGLIAIA DI EURO)	31.03.2020	31.12.2019	VARIAZIONE	
			IMPORTO	%
Treatmento di fine rapporto subordinato	5.135	5.153	-18	-0,3%
Fondi rischi e oneri per impegni e garanzie rilasciate	96	108	-12	-11,1%
Fondi rischi e oneri per quiescenza e obblighi simili	3.946	3.854	92	2,4%
Altri fondi per rischi e oneri	168.804	165.407	3.397	2,1%
Fondi per oneri del personale	15.382	14.867	515	3,5%
Fondo ristrutturazione - piano di esodi volontari	1.741	1.741	-	-
Fondi rischi per controversie legali	12.333	12.899	-566	-4,4%
Fondi per indennità contrattuali della rete di vendita	103.602	97.879	5.723	5,8%
Fondi per incentivazioni alla rete di vendita	28.444	31.034	-2.590	-8,3%
Altri fondi per rischi e oneri	7.302	6.987	315	4,5%
Totale fondi	177.981	174.522	3.459	2,0%

Le indennità contrattuali si riferiscono, per un ammontare di 64,5 milioni di euro, agli stanziamenti a copertura dell'indennità di fine rapporti dei consulenti finanziari prevista dall'articolo 1751 del codice civile, che viene determinata su base attuariale e per 23,4 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).

L'aggregato include, inoltre, per un ammontare di 15,7 milioni di euro, il fondo al servizio dei cicli annuali del *Programma Quadro di Fidelizzazione della rete di vendita 2017-2026*, per il quale nel 2020 è stato avviato il quarto ciclo annuale 2020-2026. Gli stanziamenti relativi ai quattro cicli finora avviati 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.

La voce fondi di quiescenza si riferisce al piano di previdenza integrativa dei dipendenti della neo acquisita BG Valeur che in base alla locale normativa previdenziale (LLP), garantisce il trattamento integrativo obbligatorio alla maturazione dei requisiti pensionistici oppure in caso di evento sfavorevole (morte, invalidità). Le obbligazioni sono fronteggiate da un patrimonio dedicato gestito da Swiss Life collective foundation BGV.

Gli accantonamenti per altri fondi rischi e oneri includono anche gli stanziamenti a copertura del contenzioso fiscale, per un ammontare pari a 2,6 milioni di euro, a fronte della verifica condotta dall'Agenzia delle Entrate in relazione all'esercizio 2014. Si segnala, inoltre, che nel mese di marzo 2020 è stata avviata una nuova verifica tributaria avente ad oggetto tutti gli esercizi fiscalmente aperti dal 2015 al 2020 compreso, condotta dal Nucleo di Polizia economico finanziaria di Trieste della Guardia di Finanza. A seguito dell'emergenza Covid-19 la verifica è stata tuttavia immediatamente sospesa.

5.4 Il patrimonio netto e gli aggregati di vigilanza

Al 31 marzo 2020 il patrimonio netto consolidato di pertinenza del Gruppo bancario, incluso l'utile dell'esercizio, si è attestato a 982,8 milioni di euro, al lordo del dividendo relativo all'esercizio 2019 deliberato dall'Assemblea dei Soci dello scorso 23 aprile 2020 per un ammontare di 216,2 milioni di euro, la cui distribuzione è stata sospesa in ottemperanza alla Raccomandazione emanata dalla BCE dello scorso 27 marzo 2020 in merito alla politica dei dividendi nel contesto conseguente all'epidemia da Covid-19, estesa dalla Banca d'Italia alle istituzioni meno significative direttamente vigilate.

In particolare, il Consiglio di Amministrazione di Banca Generali del 1 aprile 2020 ha modificato la Proposta di destinazione degli utili risultanti dal Bilancio al 31 dicembre 2019, precedentemente approvata. Il testo della nuova proposta approvata dall'assemblea prevede, in ossequio a quanto

previsto dalla summenzionata Raccomandazione, che sia messo in distribuzione un dividendo di euro 1,55 per azione nella finestra temporale compresa tra il 15 ottobre e il 31 dicembre 2020 e un dividendo di euro 0,30 per azione nella finestra temporale compresa tra il 15 gennaio e il 31 marzo 2021, subordinatamente alla verifica da parte del Consiglio di Amministrazione (i) della sussistenza delle condizioni indicate dalla raccomandazione BCE 2020/19, (ii) della conformità alle disposizioni e agli orientamenti di vigilanza per tempo vigenti e (iii) del mantenimento di un Total Capital Ratio individuale e consolidato superiore ai minimi regolamentari individuati nello SREP, incrementati di un buffer di 1,2% e quindi corrispondenti rispettivamente al 9,2% e al 13,0%

(MIGLIAIA DI EURO)	31.03.2020	31.12.2019	VARIAZIONE	
			IMPORTO	%
Capitale	116.852	116.852	-	-
Sovraprezzi di emissione	57.729	57.729	-	-
Riserve	727.414	454.465	272.949	60,1%
(Azioni proprie)	-37.356	-37.356	-	-
Riserve da valutazione	-10.866	3.813	-14.679	-385,0%
Strumenti di capitale	50.000	50.000	-	-
Utile (Perdita) d'esercizio	79.052	272.139	-193.087	-71,0%
Patrimonio netto del Gruppo	982.825	917.642	65.183	7,1%
patrimonio netto di terzi	20	26	-6	-23,1%
Patrimonio netto consolidato	982.845	917.668	65.177	7,1%

La crescita del patrimonio nel primo trimestre 2020, per un ammontare di 65,2 milioni di euro è stata influenzata dalla dinamica negativa delle riserve da valutazione al fair value del portafoglio delle attività finanziarie valutate al fair value in contropartita alla redditività complessiva (HTCS) e delle altre riserve che alimentano la redditività complessiva, dalla variazione delle riserve per pagamenti basati su azioni (IFRS2) nonché dall'utile consolidato, come evidenziato nella seguente tabella.

	31.03.2020	31.12.2019
Patrimonio netto iniziale	917.668	734.875
Dividendo erogato	-	-144.900
Acquisti e vendite di azioni proprie	-	-17.786
Maturazione riserve IFRS 2 su propri strumenti finanziari	869	7.207
Maturazione riserve IFRS 2 su piani IFRS2 Gruppo AG	-	653
Variazione riserve da valutazione	-14.677	15.611
Emissione prestito subordinato A11	-	50.000
Utile consolidato	79.051	272.122
Altri effetti	-66	-114
Patrimonio netto finale	982.845	917.668
Variazione	65.177	182.793

Le riserve da valutazione al fair value del portafoglio delle attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva (HTCS) evidenziano una contrazione netta di 14,7 milioni di euro, per effetto della forte contrazione di tutti i mercati finanziari scatenata dall'emergenza pandemica.

(MIGLIAIA DI EURO)	31.03.2020			31.12.2019	
	RISERVA POSITIVA	RISERVA NEGATIVA	RISERVA NETTA	RISERVA NETTA	VARIAZIONE
Riserve da valutazione su titoli di debito HTCS	2.936	-11.392	-8.456	6.170	-14.626
Riserve da valutazione su titoli di capitale OCI	-	-300	-300	-300	-
Differenze cambio	-	-128	-128	-128	-
Utili e perdite attuariali su piani a benefici definiti	-	-1.982	-1.982	-1.929	-53
Totale	2.936	-13.802	-10.866	3.813	-14.679

I **Fondi propri consolidati**, si attestano su di un livello di 559,3 milioni di euro con un decremento di 11,6 milioni di euro rispetto al valore registrato alla chiusura dell'esercizio precedente, per effetto principalmente dell'andamento delle riserve da valutazione su attività finanziarie HTCS, parzialmente controbilanciato dalla crescita delle riserve IFRS2 e dal processo di ammortamento degli intangible.

In relazione a quanto previsto dalla nuova politica sui dividendi, approvata dal CdA dello scorso 8 marzo 2019, per il primo trimestre 2020, non è stata inclusa nei fondi propri alcuna quota dell'utile consolidato in corso di formazione. A tale proposito si segnala che la politica dei dividendi approvata da Banca Generali per il periodo di piano 2019-2021 prevede la distribuzione di un dividendo minimo di 1,25 euro per azioni, nel rispetto del profilo di rischio definito nell'ambito del Risk Appetite Framework e dell'adeguatezza patrimoniale complessiva e comunque nel limite del 100% dell'utile consolidato maturato nel corso dell'anno.

Fondi propri al 31.12.2019	570.939
Variazione riserve patrimoniali per pagamenti basati su azioni (IFRS 2)	869
Variazione riserve OCI su HTCS	-14.625
Variazione riserve OCI ex IAS 19	-53
Variazione avviamenti e intangible al netto DTL associate	2.565
Filtri prudenziali negativi (prudent valuation)	-336
Altri effetti	-58
Totale variazioni TIER 1	-11.638
Totale variazioni TIER 2	-
Fondi propri al 31.03.2020	559.301
Variazione	-11.638

A fine periodo, l'aggregato di vigilanza presenta un'eccedenza di 130,7 milioni di euro rispetto ai requisiti vincolanti previsti dallo SREP. Il CET 1 ratio raggiunge un livello del 14,1% a fronte di un requisito vincolante del 7,75% e il Total capital ratio (TCR) raggiunge il 15,4% a fronte di un requisito vincolante previsto dallo SREP dell'11,84%.

Si evidenzia tuttavia come, lo scorso 12 marzo, la BCE abbia introdotto alcune misure di alleggerimento prudenziale, finalizzate a mitigare l'impatto sul sistema bancario dell'emergenza Covid-19, fra cui la possibilità di operare temporaneamente al di sotto del *capital conservation buffer* e della guidance di Pillar 2 (P2G) e la possibilità di rispettare il requisito di Pillar 2 vincolante (P2R) anche utilizzando parzialmente strumenti di capitale diversi dal CET 1. Sulla base di queste misure il requisito vincolante complessivo per il Gruppo bancario potrebbe attestarsi al momento al 9,34%, con un'eccedenza rispetto ai Fondi propri di oltre 221 milioni di euro.

(MIGLIAIA DI EURO)	31.03.2020	31.12.2019	VARIAZIONE	
			IMPORTO	%
Capitale primario di classe 1 (CET 1)	509.301	520.939	-11.638	-2,23%
Capitale aggiuntivo di classe 1 (AT1)	50.000	50.000	-	-
Capitale di classe 2 (Tier 2)	-	-	-	n.a.
Totale fondi propri	559.301	570.939	-11.638	-2,04%
Rischio di credito e di controparte	204.099	198.294	5.804	2,93%
Rischio di mercato	318	294	24	8,34%
Rischio operativo	85.192	85.192	-	-
Totale capitale assorbito (Pillar I)	289.609	283.780	5.829	2,05%
Totale requisiti vincolanti previsti dallo SREP (Pillar II)	428.621	419.994	8.627	2,05%
Eccedenza rispetto ai requisiti vincolanti SREP	130.680	150.945	-20.265	-13,43%
Attività di rischio ponderate	3.620.110	3.547.248	72.862	2,05%
CET 1/Attività di rischio ponderate	14,1%	14,7%	-0,6%	-4,2%
Tier 1/Attività di rischio ponderate	15,4%	16,1%	-0,6%	-4,0%
Totale fondi propri/Attività di rischio ponderate (Total capital ratio)	15,4%	16,1%	-0,6%	-4,0%

Il capitale assorbito per rischio di credito evidenzia contenuto incremento rispetto all'esercizio precedente (+5,8 milioni di euro) per effetto principalmente dell'incremento delle esposizioni verso intermediari vigilati e in minor misura DTA.

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

L'indice di leva finanziaria (*Leverage ratio*) alla fine del trimestre raggiunge un livello del 4,44%, in lieve calo rispetto alla chiusura dell'esercizio precedente (4,83%).

PROSPETTO DI RACCORDO FRA PATRIMONIO NETTO DELLA CAPOGRUPPO BANCA GENERALI E PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO

(MIGLIAIA DI EURO)	31.03.2020		
	CAPITALE E RISERVE	RISULTATO	PATRIMONIO NETTO
Patrimonio di Banca Generali	777.693	123.904	901.597
Differenze di patrimonio netto rispetto ai valori di			
Carico delle società consolidate con il metodo integrale:	88.040	-	88.040
- utili a nuovo delle società consolidate	66.973	-	66.973
- avviamenti	20.878	-	20.878
- altre variazioni	189	-	189
Dividendi da società consolidate	59.000	-115.000	-56.000
Risultato d'esercizio delle società consolidate	-	70.342	70.342
Utili di terzi	21	-1	20
Risultato delle società collegate valutate all'equity	45	-37	8
Riserve da valutazione società consolidate	-128	-	-128
Avviamenti	-20.878	-	-20.878
Rettifiche di consolidamento	-	-156	-156
Patrimonio del Gruppo bancario	903.793	79.052	982.845

6. Andamento delle società del Gruppo

6.1 Andamento di Banca Generali S.p.A.

Banca Generali ha chiuso il primo trimestre del 2020 con un risultato netto di 123,9 milioni di euro, in aumento rispetto ai quasi 57,0 milioni di euro registrati alla fine del corrispondente periodo dell'esercizio precedente, per effetto principalmente del maggior contributo dei dividendi distribuiti a saldo e in acconto dalla controllata lussemburghese BG Fund Management Luxembourg S.A., in aumento da 47,0 a 115,0 milioni di euro.

Il margine di intermediazione riclassificato⁵, al netto dei dividendi da partecipazioni del Gruppo bancario, evidenzia comunque una crescita di circa 12,7 milioni di euro (+18,3%) rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente; tale incremento è determinato sia dall'aumento del margine di interesse (+4,5 milioni di euro) che da quello del margine commissionale (+8,2 milioni di euro).

Il risultato netto della gestione finanziaria è rimasto pressoché invariato (+0,2 milioni di euro) rispetto allo stesso periodo del 2019.

(MIGLIAIA DI EURO)	31.03.2020	31.03.2019	VARIAZIONE	
			IMPORTO	%
Interessi netti	20.389	15.911	4.478	28,1%
Risultato netto della gestione finanziaria	3.943	3.719	224	6,0%
Dividendi	115.040	47.276	67.764	143,3%
– di cui: dividendi da partecipazioni	115.000	47.000	68.000	144,7%
Margine finanziario	139.372	66.906	72.466	108,3%
Commissioni attive	153.795	137.117	16.678	12,2%
Commissioni passive	-96.103	-87.629	-8.474	9,7%
Commissioni nette	57.692	49.488	8.204	16,6%
Margine di intermediazione	197.064	116.394	80.670	69,3%
Spese per il personale	-21.187	-20.424	-763	3,7%
Altre spese amministrative	-38.566	-34.668	-3.898	11,2%
Rettifiche di valore nette su attività materiali e immateriali	-7.206	-6.682	-524	7,8%
Altri oneri/proventi di gestione	15.964	13.659	2.305	16,9%
Costi operativi netti	-50.995	-48.115	-2.880	6,0%
Risultato operativo	146.069	68.279	77.790	113,9%
Rettifiche di valore nette per deterioramento	-1.060	3.989	-5.049	-126,6%
Accantonamenti netti	-8.233	-6.116	-2.117	34,6%
Utili (perdite) da cessione investimenti	-	-27	27	-100,0%
Utile operativo ante imposte	136.776	66.125	70.651	106,8%
Imposte sul reddito del periodo dell'operatività corrente	-12.871	-9.136	-3.735	40,9%
Utile netto	123.905	56.989	66.916	117,4%

Con riferimento al margine di interesse, l'aggregato degli interessi attivi evidenzia una crescita di 3,5 milioni di euro, quasi interamente riconducibile al portafoglio delle attività finanziarie, mentre la diminuzione degli interessi passivi, per 1 milione di euro, è attribuibile in parte all'estinzione del prestito subordinato verso Generali Beteiligungs avvenuta a novembre 2019, che nel primo trimestre dello scorso anno impattava per 0,4 milioni di euro, e, in parte, a una contrazione degli interessi attivi negativi sull'eccesso di riserva obbligatoria, che nel primo trimestre 2019 ammontavano a circa 0,6 milioni di euro rispetto agli 0,1 milioni del 2020.

⁵ 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 3,0 milioni di euro relativamente al 2020 e di 3,2 milioni di euro per il 2019.

L'incremento dell'aggregato commissionale (+16,6%), che si attesta a fine periodo a 57,7 milioni di euro, va attribuito all'effetto combinato della crescita delle commissioni attive (+16,7 milioni di euro) – in particolare di quelle connesse all'attività di collocamento titoli e OICR (+10,3 milioni di euro) e di distribuzione di servizi finanziari di terzi (+4,5 milioni di euro) – e dell'aumento delle commissioni passive (+8,5 milioni di euro), con particolare riferimento alle commissioni di offerta fuori sede.

I **costi operativi** netti si attestano a circa 51,0 milioni di euro, in crescita del 6,0% 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 53,4%.

Gli **accantonamenti e le rettifiche di valore nette** ammontano a 9,3 milioni di euro, in crescita di 7,2 milioni rispetto al corrispondente periodo del 2019 per effetto principalmente delle minori riprese di valore collettive rilevate sul portafoglio titoli e dei maggiori accantonamenti netti a fondi per rischi e oneri

L'utile operativo ante imposte si attesta così a 136,8 milioni di euro, in aumento del 106,8% rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio 2019.

La stima dell'onere per imposte ammonta invece a 12,9 milioni di euro, con un tax rate complessivo del 9,4%.

6.2 Andamento di BG Fund Management Luxembourg S.A.

BG Fund Management Luxembourg S.A. (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 Selection Sicav) e della Sicav denominata "BG Alternative" riservata a investitori istituzionali.

All'inizio del mese di marzo 2020 la Management Company ha acquisito la delega di gestione della sicav di diritto lussemburghese Nextam Partners Sicav, con AUM complessivi per 243 milioni di euro.

BGFML ha chiuso il primo trimestre 2020 con un utile pari a 71 milioni di euro, facendo registrare un incremento di 14,3 milioni di euro rispetto allo stesso periodo del 2019. Ciò è stato principalmente dovuto all'incremento delle commissioni di performance (+18,2 milioni di euro) e da un incremento delle commissioni di gestione (+3,9 milioni di euro).

Il margine di intermediazione si è attestato a 83,2 milioni di euro (+19,3 milioni di euro), mentre i costi operativi sono rimasti stabili per un ammontare complessivo di 1,7 milioni di euro (di cui 1,2 milioni di euro afferenti al personale).

Il patrimonio netto della Società si è attestato a 83,1 milioni di euro, al netto dei dividendi pari a 56,0 milioni di euro già erogati in acconto sul risultato 2020.

Complessivamente, i patrimoni in gestione al 31 marzo 2020 sono ammontati a 14.979 milioni di euro e hanno fatto registrare un decremento di 1.954 milioni di euro rispetto ai 16.933 milioni di euro del 31 dicembre 2019.

6.3 Andamento di Generfid S.p.A.

Generfid, Società specializzata nell'intestazione fiduciaria di patrimoni, ha chiuso il primo trimestre del 2020 in leggera perdita e con un patrimonio netto pari a circa 0,8 milioni di euro.

Il margine di intermediazione si è attestato a circa 0,3 milioni di euro e ha sostanzialmente coperto i costi operativi.

Gli Asset Under Management sono ammontati a 1.220 milioni di euro (1.240 milioni di euro nel 2019).

6.4 Andamento del gruppo Nextam Partners

Il gruppo Nextam Partners, entrato a far parte del Gruppo bancario dal 25 luglio 2019, è attivo dal 2001 nell'asset e wealth management oltre che nell'advisory per la clientela private e istituzionale in Italia e attualmente è costituito da:

- > Nextam Partners S.p.A., che precedentemente all'acquisizione rivestiva il ruolo di capogruppo del gruppo di Sim;

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

In data 30 aprile 2020 l'Autorità di Vigilanza ha autorizzato l'operazione di incorporazione di Nextam Partners S.p.A. e Nextam Partners SGR in Banca Generali, che avverrà previo conferimento del ramo d'azienda relativo alla gestione dei fondi comuni di diritto italiano alla SGR terza 8a+.

È stato altresì avviato l'iter per procedere alla messa in liquidazione di Nextam Partners Ltd, che dovrà essere sottoposto all'autorizzazione della Financial Conduct Authority (FCA) britannica.

Il Gruppo Nextam Partners ha chiuso il primo trimestre 2020 con una perdita pari a 650 migliaia di euro, in crescita rispetto alla perdita di 309 migliaia di euro riferita allo stesso periodo dell'esercizio precedente, ante acquisizione da parte del Gruppo bancario.

Il margine di intermediazione si è attestato a 1,1 milioni di euro, mentre i costi operativi si attestano a 1,9 milioni di euro, di cui 1,2 milioni di euro afferenti al personale.

Complessivamente, i patrimoni in gestione riferibili al gruppo Nextam Partners al 31 marzo 2020 sono pari a 839 milioni di euro in decremento rispetto ai 1.042 milioni di euro del 31 dicembre 2019.

6.5 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 del 2020 con un utile di 55,8 migliaia di CHF (52,3 mila euro), che è stato determinato sulla base dei principi contabili locali.

I ricavi derivanti dalla gestione di patrimoni e dall'attività di advisory sono ammontati a circa 2,4 milioni di CHF, mentre i costi operativi sono ammontati complessivamente a 2,1 milioni di CHF (di cui 1,9 milioni di CHF afferenti al personale).

Il patrimonio netto civilistico di BG Valeur S.A. al 31 marzo 2020 si è attestato a 301 migliaia di CHF.

Al 31 marzo 2020 gli Asset Under Management sono ammontati a 1.084 milioni di euro in diminuzione rispetto ai 1.170,1 milioni di euro al 31 dicembre 2019.

7. I criteri di formazione e di redazione

Il Resoconto Intermedio sulla Gestione relativo ai primi tre mesi del 2020 viene predisposto sulla base del contenuto previsto dal previgente art. 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 del trimestre confrontato con i dati di chiusura dell'ultimo esercizio;
- > il conto economico sintetico consolidato dei primi tre mesi dell'esercizio confrontato con i dati relativi al corrispondente periodo dell'esercizio precedente;
- > il prospetto della redditività complessiva dei primi tre mesi dell'esercizio confrontato con i dati relativi al corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

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

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

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 2019.

Si segnala che, a seguito del completamento della procedura di omologazione, a far data dal 1° gennaio 2020 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 2020

	REGOLAMENTO DI OMOLOGAZIONE	DATA PUBBLICAZIONE	DATA DI ENTRATA IN VIGORE
Amendments to References to the Conceptual Framework in IFRS Standards (issued on 29 March 2018)	2019/2075	06.12.2019	01.01.2020
Amendments to IAS 1 and IAS 8: Definition of Material (issued on 31 October 2018)	2019/2104	10.12.2019	01.01.2020

PRINCIPI CONTABILI INTERNAZIONALI OMOLOGATI NEL 2020 ED ENTRATI IN VIGORE NEL 2020

	REGOLAMENTO DI OMOLOGAZIONE	DATA PUBBLICAZIONE	DATA DI ENTRATA IN VIGORE
Amendments to IFRS 3 Business Combinations (issued on 22 October 2018)	2020/551	22.04.2020	01.01.2020
Amendments to IFRS 9, IAS 39 and IFRS17: Interest Rate Benchmark Reform (issued on 26 September 2019)	2020/34	16.01.2020	01.01.2020

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

I principi e le interpretazioni entrati in vigore nel 2020 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 LEGALE	SEDE OPERATIVA	TIPO RAPP.	RAPPORTO PARTECIPAZIONE		% VOTI ASS. ORD.
				PARTECIPANTE	QUOTA %	
Banca Generali S.p.A.	Trieste	Trieste, Milano		Capogruppo		
BG Fund Management Luxembourg S.A.	Lussemburgo	Lussemburgo	1	Banca Generali	100,00%	100,00%
Generfid S.p.A.	Milano	Milano	1	Banca Generali	100,00%	100,00%
Nextam Partners S.p.A.	Milano	Milano	1	Banca Generali	100,00%	100,00%
Nextam Partners SGR S.p.A.	Milano	Milano, Firenze	1	Nextam Partners S.p.A.	100,00%	100,00%
Nextam Partners Sim S.p.A.	Milano	Milano	1	Nextam Partners S.p.A.	100,00%	100,00%
Nextam Partners Ltd.	Londra	Londra	1	Nextam Partners S.p.A.	100,00%	100,00%
BG Valeur S.A.	Lugano	Lugano	1	Banca Generali	90,10%	90,10%

Legenda

Tipo controllo:

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

Nel corso del precedente esercizio l'area di consolidamento è variata per effetto:

- > dell'acquisizione, in data 25 luglio 2019, della partecipazione totalitaria in Nextam Partners S.p.A., capogruppo dell'omonimo gruppo di Sim e conseguentemente delle controllate Nextam Partners SGR, Nextam Partners Sim e della consociata inglese Nextam Partners Ltd.;
- > dell'acquisizione, in data 15 ottobre 2019, di una partecipazione maggioritaria del 90,1% nella società fiduciaria svizzera Valeur S.A. (ora BG Valeur S.A.).

Il contributo economico di tali acquisizioni è pertanto riflesso nel conto economico consolidato al 31.03.2020 ma non in quello del periodo di raffronto al 31.03.2019, ma non incide nel complesso in misura significativa sui principali aggregati economici del Gruppo bancario. Nell'ambito del presente Resoconto verranno in ogni caso analizzati gli impatti più significativi sui singoli aggregati del conto economico.

Per il consolidamento sono state utilizzate le situazioni economiche e patrimoniali al 31 marzo 2020 della Capogruppo e quelle trasmesse dalle Società controllate, opportunamente riclassificate e adeguate per tener conto delle esigenze di consolidamento. I rapporti infragruppo di maggiore significatività, sia patrimoniali sia economici, sono stati elisi. I valori non riconciliati sono stati appostati rispettivamente tra le altre attività/passività e tra gli altri proventi/oneri.

7.2.1 Aggregazioni aziendali – Riorganizzazione del Gruppo Nextam Partners

Nel corso dell'esercizio 2020 è stata avviata un'articolata operazione di riorganizzazione del gruppo Nextam Partners.

In particolare, in data 28 febbraio 2020 i CdA di Banca Generali e delle società controllate Nextam Partners S.p.A. e Nextam Partners SGR hanno approvato un progetto di riorganizzazione aziendale che prevede:

- > il conferimento da parte di Nextam Partners SGR del ramo d'azienda relativo allo svolgimento dell'attività di gestione degli OICR italiani ("Ramo OICR") alla società di gestione del risparmio indipendente 8a+ Investimenti SGR ("8 a+ SGR") con assunzione di una partecipazione nella stessa pari al 19,5% del capitale sociale,
- > la successiva incorporazione di Nextam Partners S.p.A. ("NP SPA"), e di Nextam Partners SGR ("NP SGR") nella controllante Banca Generali.

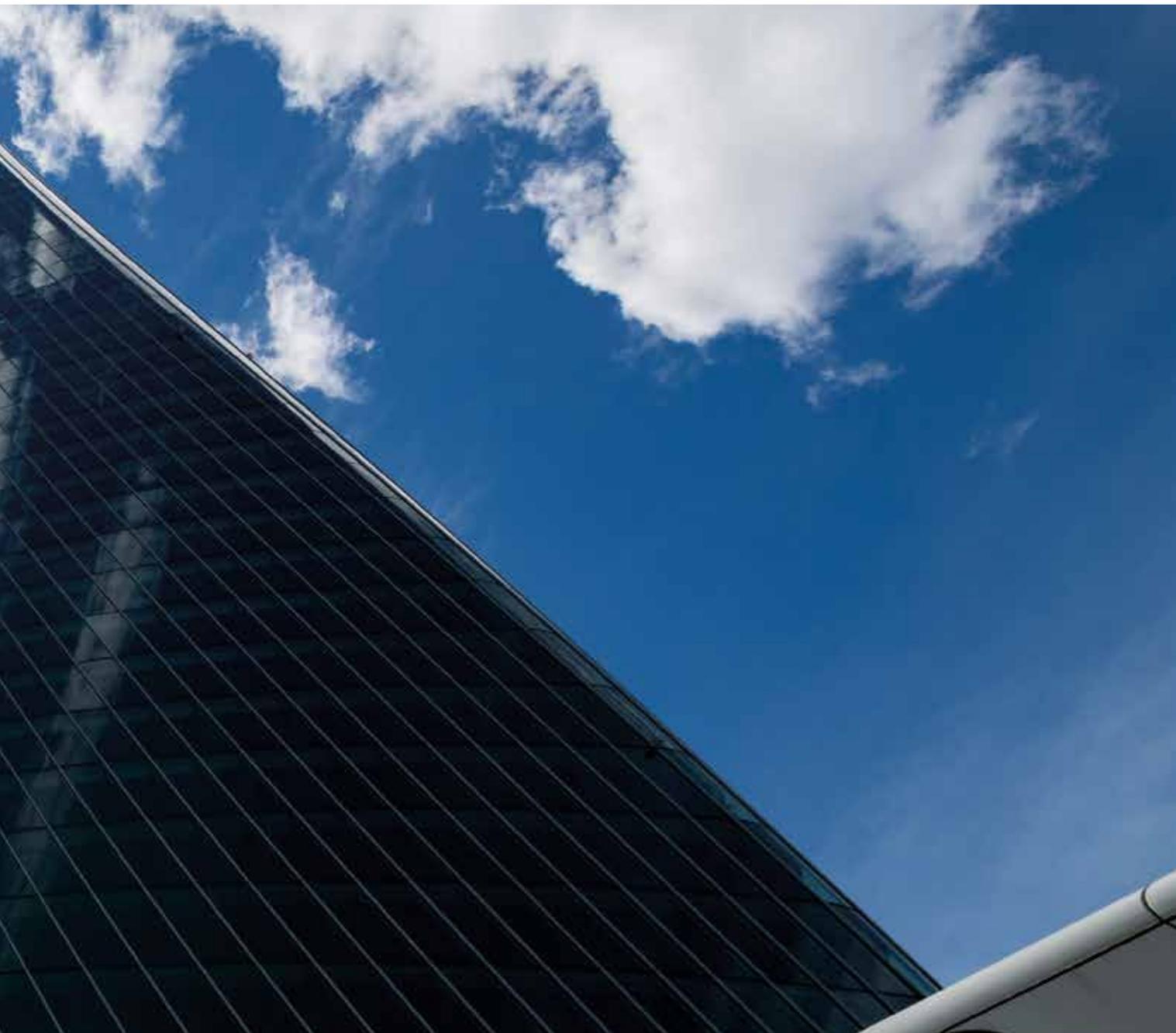
In data 30 aprile 2020 l'Autorità di Vigilanza ha approvato l'operazione che avverrà con efficacia dal 1° luglio 2020 con effetti contabili e fiscali retroattivi al 1° gennaio 2020. Per una più dettagliata esposizione dell'operazione si rinvia a quanto indicato nella Parte G del Bilancio consolidato di Banca Generali al 31 dicembre 2019.

Sulla base di quanto previsto dall'IFRS 5, le attività e le passività afferenti al ramo d'azienda oggetto di conferimento alla data del 31 marzo 2020 sono state riclassificate nelle voci dell'attivo e del passivo patrimoniale relative ai gruppi di attività in corso di dismissione e alle passività associate ai gruppi di attività in corso di dismissione.

Trieste, 14 maggio 2020

Il Consiglio di Amministrazione





04

DICHIARAZIONE

AI SENSI DELL'ART. 154-BIS, COMMA SECONDO, DEL D.LGS. 24 FEBBRAIO 1998, N. 58

Dichiarazione ai sensi dell'art. 154-bis, comma secondo, del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58



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 2020 corrisponde alle risultanze documentali, ai libri ed alle scritture contabili.

Trieste, 14 Maggio 2020

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

Banca Generali S.p.A.

Sede legale

Via Machiavelli 4 - 34132 Trieste

Capitale sociale

Deliberato 119.378.836 euro

Sottoscritto e versato 116.851.637 euro

Codice fiscale e iscrizione al registro
delle imprese di Trieste 00833240328

Partita IVA 01333550323

Società soggetta alla direzione e coordinamento
di Assicurazioni Generali S.p.A.

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 03075.9

Consulenza, coordinamento

Sege S.r.l. / zero3zero9 S.r.l.

Impaginazione - t&t

Fotografia copertina - Beverly Joubert



BANCA GENERALI S.P.A.

SEDE LEGALE
Via Machiavelli, 4
34132 Trieste

SEDE DI MILANO
Piazza Tre Torri, 1
20145 Milano
+39 02 40826691

SEDE DI TRIESTE
Corso Cavour, 5/a
34132 Trieste
+39 040 7777 111