



BANCA
GENERALI

RESOCONTO
INTERMEDIO
SULLA
GESTIONE

AL 31 MARZO 2021

RESOCONTO INTERMEDIO SULLA GESTIONE al 31 marzo 2021

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE
11 MAGGIO 2021

Banca Generali S.p.A.

Organi di amministrazione e controllo

Consiglio di Amministrazione - 11 maggio 2021

Consiglio di Amministrazione	Antonio Cangeri Gian Maria Mossa Azzurra Caltagirone Lorenzo Caprio Roberta Cocco Massimo Lapucci Annalisa Pescatori Cristina Rustignoli Vittorio Emanuele Terzi	Presidente Amministratore Delegato Consigliere Consigliere Consigliere Consigliere Consigliere Consigliere Consigliere
Collegio Sindacale	Natale Freddi 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 al 31.03.2021	13
	1. Sintesi dell'attività svolta nel primo trimestre dell'esercizio 2021	14
	2. Lo scenario macroeconomico	16
	3. Posizionamento competitivo di Banca Generali	18
	4. Il risultato economico	23
	5. Gli aggregati patrimoniali e il patrimonio netto	35
	6. Andamento delle società del gruppo	46
	7. I criteri di formazione e di redazione	49
04	Dichiarazione ai sensi dell'art. 154-bis, comma secondo, del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58	53





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)	31.03.2021	31.03.2020	VAR. %
Margine di interesse	21,7	20,2	7,4
Risultato finanziario	24,7	24,2	1,9
Commissioni nette	215,2	144,5	48,9
Margine di intermediazione	239,9	168,8	42,1
Costi operativi netti ^(a)	-56,0	-54,1	3,6
<i>di cui: Spese per il personale</i>	-26,4	-25,7	3,0
Risultato operativo	183,8	114,7	60,3
Accantonamenti e oneri relativi al sistema bancario ^(a)	-15,9	-11,3	41,2
Rettifiche di valore per deterioramento	-1,4	-1,1	30,8
Utile ante imposte	166,4	102,3	62,7
Utile netto	135,4	79,1	71,3

INDICATORI DI PERFORMANCE

	31.03.2021	31.03.2020	VAR. %
Cost income ratio ^{(a) (b)}	19,9%	27,5%	-27,4
Operating Costs/Total Assets (AUM) annualizzato ^{(c) (b)}	0,29%	0,30%	-9,3
EBTDA ^{(a) (b)}	192,0	122,4	56,9
ROE ^(d)	43,3%	33,3%	30,0
ROA ^(e)	0,78%	0,49%	59,5
EPS - Earning per share (euro)	1,18	0,69	71,8

RACCOLTA NETTA

(MILIONI DI EURO) (DATI ASSORETI)	31.03.2021	31.03.2020	VAR. %
Fondi e Sicav	722	159	354,1
Wrappers finanziari	180	-118	252,5
Wrappers assicurativi	380	212	79,2
Risparmio gestito	1.282	253	406,7
Assicurazioni/Fondi pensione	-226	-113	-100,0
Titoli/Conti correnti	605	1.354	-55,3
Totale	1.661	1.494	11,2

- (a) Al fine di migliorare la comprensione della dinamica gestionale, si è provveduto a riclassificare i contributi obbligatori (ordinari e straordinari) versati a fondi per la salvaguardia del sistema bancario (FITD, Fondo di Risoluzione Unico europeo e al Fondo di Risoluzione nazionale) dall'aggregato delle spese amministrative a una voce propria distinta. Tale riesposizione permette di rappresentare l'evoluzione dei costi legati alla struttura operativa della banca distinguendoli dall'ammontare degli oneri sistemici sostenuti.
- (b) I dati relativi al periodo di raffronto sono stati riesposti al netto degli oneri relativi al sistema bancario per 3,1 milioni di euro.
- (c) Costi operativi al netto delle variazioni di perimetro e delle altre componenti non recurring rapportato alla media delle consistenze trimestrali degli AUM Assoreti, annualizzato. Il dato relativo al primo trimestre 2020 è stato riesposto.
- (d) Risultato netto rapportato alla media aritmetica del patrimonio netto, comprensivo di utile, alla fine dell'esercizio e dell'esercizio precedente, annualizzato.
- (e) Risultato netto rapportato alla media delle consistenze trimestrali degli AUM Assoreti, annualizzato.

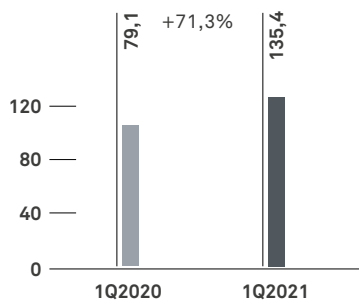
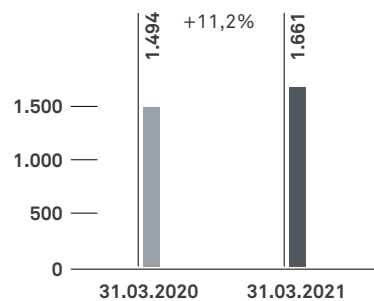
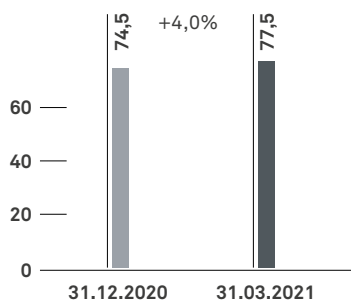
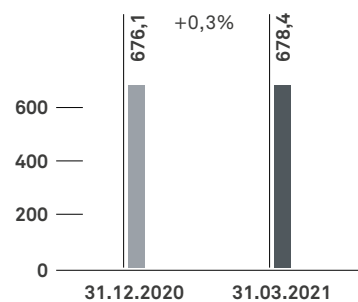
ASSET UNDER MANAGEMENT & CUSTODY (AUM/C)

(MILIARDI DI EURO) (DATI ASSORETI)	31.03.2021	31.12.2020	VAR. %
Fondi e Sicav ^(f)	20,7	19,7	5,5
Wrappers finanziari ^(f)	8,4	8,2	3,3
Wrappers assicurativi	10,1	9,6	5,3
Risparmio gestito	39,3	37,4	5,0
Polizze vita tradizionali	16,2	16,5	-1,4
Risparmio amministrato	22,0	20,7	6,4
Totale	77,5	74,5	4,0

(f) Al totale AUM Assoreti sono stati sommati gli AUM fuori perimetro derivanti dalle nuove acquisizioni per un ammontare di 1,018 miliardi di euro al 31.12.2020 e di 1,016 miliardi di euro al 31.03.2021.

PATRIMONIO

(MILIONI DI EURO)	31.03.2021	31.12.2020	VAR. %
Patrimonio Netto	1.319,7	1.184,5	11,4
Fondi Propri	678,4	676,1	0,3
Excess capital - SREP	219,1	242,1	-9,5
Total Capital Ratio	17,5%	18,4%	-5,2

UTILE NETTO
(milioni di euro)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)	31.03.2021	31.12.2020	VARIAZIONE	
			IMPORTO	%
Attività finanziarie al fair value a conto economico	45.555	48.455	-2.900	-6,0%
Attività finanziarie al fair value nella redditività complessiva	3.411.976	2.730.098	681.878	25,0%
Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato:	9.889.588	9.657.380	232.208	2,4%
a) crediti verso banche (*)	1.484.204	1.236.556	247.648	20,0%
b) crediti verso clientela	8.405.384	8.420.824	-15.440	-0,2%
Partecipazioni	1.658	1.717	-59	-3,4%
Attività materiali e immateriali	280.322	288.598	-8.276	-2,9%
Attività fiscali	52.882	49.846	3.036	6,1%
Altre attività	353.403	400.895	-47.492	-11,8%
Attività in corso di dismissione	1.847	-	1.847	n.a.
Totale attivo	14.037.231	13.176.989	860.242	6,5%

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

VOCI DEL PASSIVO

(MIGLIAIA DI EURO)	31.03.2021	31.12.2020	VARIAZIONE	
			IMPORTO	%
Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato:	12.183.528	11.506.596	676.932	5,9%
a) debiti verso banche	805.612	598.129	207.483	34,7%
b) debiti verso clientela	11.377.916	10.908.467	469.449	4,3%
Passività finanziarie di negoziazione e copertura	78.082	69.404	8.678	12,5%
Passività fiscali	69.593	42.516	27.077	63,7%
Altre passività	184.119	181.697	2.422	1,3%
Passività in corso di dismissione	384	-	384	n.a.
Fondi a destinazione specifica	201.785	192.272	9.513	4,9%
Riserve da valutazione	2.444	4.139	-1.695	-41,0%
Strumenti di capitale	50.000	50.000	-	-
Riserve	1.002.866	726.471	276.395	38,0%
Sovrapprezzi di emissione	57.062	57.062	-	-
Capitale	116.852	116.852	-	-
Azioni proprie (-)	-45.185	-45.185	-	-
Patrimonio di pertinenza di terzi	275	246	29	11,8%
Utile (perdita) di periodo (+/-)	135.426	274.919	-139.493	-50,7%
Totale passivo e patrimonio netto	14.037.231	13.176.989	860.242	6,5%

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

VOCI

(MIGLIAIA DI EURO)	31.03.2021	31.03.2020	VARIAZIONE	
			IMPORTO	%
Interessi netti	21.737	20.240	1.497	7,4%
Risultato netto della gestione finanziaria e dividendi	2.949	3.978	-1.029	-25,9%
Risultato finanziario	24.686	24.218	468	1,9%
Commissioni attive ricorrenti	221.156	195.479	25.677	13,1%
Commissioni passive	-117.016	-104.358	-12.658	12,1%
Commissioni ricorrenti nette	104.140	91.121	13.019	14,3%
Commissioni attive variabili	111.037	53.412	57.625	107,9%
Commissioni nette	215.177	144.533	70.644	48,9%
Margine di intermediazione	239.863	168.751	71.112	42,1%
Spese per il personale	-26.441	-25.669	-772	3,0%
Altre spese amministrative (al netto recuperi imposte bollo)	-22.318	-21.448	-870	4,1%
Rettifiche di valore nette su attività materiali e immateriali	-8.207	-7.738	-469	6,1%
Altri oneri/proventi di gestione	934	770	164	21,3%
Costi operativi netti	-56.032	-54.085	-1.947	3,6%
Risultato operativo	183.831	114.666	69.165	60,3%
Rettifiche di valore nette per deterioramento	-1.386	-1.060	-326	30,8%
Accantonamenti netti ai fondi rischi	-11.311	-8.234	-3.077	37,4%
Tributi e oneri relativi al sistema bancario	-4.629	-3.054	-1.575	51,6%
Utili (perdite) da investimenti e partecipazioni	-59	-37	-22	59,5%
Utile operativo ante imposte	166.446	102.281	64.165	62,7%
Imposte sul reddito del periodo	-31.002	-23.230	-7.772	33,5%
Utile di pertinenza di terzi	18	-1	19	n.a.
Utile netto	135.426	79.052	56.374	71,3%

PROSPETTO DELLA REDDITIVITÀ CONSOLIDATA COMPLESSIVA

(MIGLIAIA DI EURO)	31.03.2021	31.03.2020	VARIAZIONE	
			IMPORTO	%
Utile netto	135.444	79.051	56.393	71,3%
Altre componenti reddituali al netto delle imposte:				
Con rigiro a conto economico:				
Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	-1.919	-14.625	12.706	-86,9%
Senza rigiro a conto economico:				
Utili e perdite attuariali su piani a benefici definiti	141	-52	193	n.a.
Totale altre componenti di reddito al netto delle imposte	-1.778	-14.677	12.899	-87,9%
Redditività complessiva	133.666	64.374	69.292	107,6%
Redditività consolidata complessiva di pertinenza di terzi	35	-8	43	n.a.
Redditività complessiva di pertinenza del Gruppo	133.631	64.382	69.249	107,6%



03

A close-up photograph of a man wearing a yellow hard hat and a light blue surgical face mask. He is holding a white folder or document with both hands. The folder features the Banca Generali logo, which consists of a stylized eagle with spread wings above the text "BANCA GENERALI". The man is wearing a dark jacket over a light-colored shirt. The background is dark and out of focus.

 **BANCA
GENERALI**

RESOCONTO INTERMEDIO SULLA GESTIONE

al 31.03.2021

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE
11 MAGGIO 2021

1. Sintesi dell'attività svolta nel primo trimestre dell'esercizio 2021

Il primo trimestre dell'esercizio 2021 si è chiuso con un utile di **135,4 milioni di euro** (+71,3%), segnando un nuovo massimo storico su base trimestrale, con un trend di raccolta in continua crescita rispetto agli ultimi anni (+11,2% su base annua) e un robusto progresso delle masse in gestione sia su base annua (+20,7%) che trimestrale (+4%).

Complessivamente la **raccolta netta** ha sfiorato **1,7 miliardi di euro** evidenziando un significativo incremento delle soluzioni gestite (fondi, contenitori finanziari e assicurativi), che si sono attestate a **1,3 miliardi di euro** e rappresentano il 77% della raccolta del trimestre.

Nell'ambito della raccolta gestita la Sicav di casa, Lux IM, ha confermato il trend di crescita strutturale (+386 milioni nel trimestre) a cui si è affiancata la ripresa dei contenitori finanziari (+180 milioni nel trimestre). Si rafforza inoltre la crescita dei contenitori assicurativi (380 milioni nel trimestre), preferiti alle polizze tradizionali (-226 milioni nel trimestre), in questo contesto di mercato, per la maggiore versatilità negli investimenti dei sottostanti e le coperture assicurative distintive. Le soluzioni amministrative e la liquidità, infine, hanno messo a segno un risultato positivo (+605 milioni nel trimestre) seppure lontano dai massimi dello scorso anno.

Gli **Asset Under Management**, dopo aver toccato un minimo nel marzo 2020, hanno evidenziato una costante crescita protrattasi senza incertezze anche nel primo trimestre del 2021 (+20,4%), in virtù della forza e qualità del modello di servizio che – in un contesto senza precedenti – ha saputo rispondere con efficacia alle accresciute esigenze di consulenza sul patrimonio finanziario e non-finanziario della clientela. In questo contesto, la componente gestita evidenzia un progresso su base annua del 35% raggiungendo un livello del 50% delle masse in gestione.

Anche le masse sotto **consulenza evoluta (BGPA)** sono salite del **40% a 6,5 miliardi di euro** (4,6 miliardi di euro nel primo trimestre 2020), rappresentando quasi l'8% delle masse complessive.

Il **marginale di intermediazione** è aumentato a 239,9 milioni di euro (+42,1%) grazie al rilevante progresso delle commissioni ricorrenti nette (104,1 milioni di euro, +14,3%) affiancato dal robusto contributo delle commissioni variabili (111 milioni di euro, +107,9%), attestatesi sui massimi storici di sempre grazie al sostenuto rialzo dei mercati finanziari nel trimestre.

I **costi operativi** ammontano a 56 milioni di euro, con una modesta crescita rispetto all'esercizio precedente (+3,6%), pienamente in linea con gli obiettivi di crescita dei costi "core" previsti dal Piano industriale.

Gli **accantonamenti, le rettifiche di valore nette e gli oneri relativi al sistema bancario** ammontano complessivamente a 17,3 milioni di euro, in crescita di 5,0 milioni rispetto all'esercizio 2020 per effetto principalmente dei maggiori stanziamenti a copertura degli impegni per indennità contrattuali della rete di vendita (+5,0 milioni di euro) e della crescita dei contributi ai fondi di salvaguardia del sistema bancario (+1,5 milioni di euro).

Sul piano **patrimoniale**, Banca Generali conferma la solidità dei propri parametri regolamentari, con il CET 1 ratio che si attesta al **16,2%** e il Total Capital Ratio al **17,5%**, calcolati al netto del dividendo deliberato dall'Assemblea dei Soci dello scorso 22 aprile, per un ammontare di 385,6 milioni di euro, attualmente sottoposto a condizione sospensiva per effetto delle vigenti Raccomandazioni delle Autorità di Vigilanza.

Tali coefficienti 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).

Il totale complessivo degli **Asset Under Management (AUM)** intermediati dal Gruppo risulta pari a **77,5 miliardi di euro**, inclusivi del contributo di 1,0 miliardi di euro derivante dagli asset gestiti da BG Valeur. In aggiunta a tale dato, gli attivi in gestione includono anche, per 0,8 miliardi di euro, depositi di risparmio amministrato di società del gruppo Generali e, per 4,1 miliardi di euro, fondi/Sicav distribuiti direttamente da BGFML, portando il totale complessivo a **82,4 miliardi di euro**.

Gli impatti economici del Covid-19

Successivamente ai primi mesi del 2020, dove i mercati erano stati caratterizzati da una forte performance negativa correlata all'aggravarsi della pandemia Covid-19, si è poi assistito a un recupero delle perdite iniziali protrattosi anche nel primo trimestre del 2021.

In questo scenario la Banca ha confermato le linee strategiche precedentemente delineate e gli obiettivi 2021 comunicati al mercato, sia in termini di flussi di raccolta (14,5 miliardi di euro), che di Asset Totali (76/80 miliardi di euro), nonché di redditività (Core Net Banking Income non inferiore a 63 bps).

Sotto il profilo operativo l'infrastruttura tecnologica del Gruppo e le procedure operative proprie di una banca digitale hanno permesso, con l'implementazione di alcuni processi, 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 nel novero delle attività essenziali. Nei primi tre mesi del 2021 sono inoltre proseguite le attività di sanificazione straordinaria dei luoghi di lavoro e di tutte le Agenzie sul territorio necessarie per garantire la salute dei dipendenti, dei consulenti finanziari e di tutti i clienti.

Le misure adottate e le iniziative intraprese hanno comportato il sostenimento di costi aggiuntivi di circa 0,3 milioni di euro.

2. Lo scenario macroeconomico

Il primo trimestre dell'anno è stato caratterizzato **dal rialzo dei principali listini azionari a livello globale**. Nonostante la diffusione delle varianti del virus e conseguentemente alla terza ondata di contagi, i mercati hanno beneficiato dell'avanzamento della campagna vaccinale che ha consentito di mantenere elevate le stime di **crescita del prodotto interno lordo** a livello globale atteso per l'anno in corso al +5,6%.

In particolare il PIL statunitense ed europeo sono attesi rispettivamente al +6,5% e al +4% circa. Le principali case di investimento, dopo il crollo avvenuto nel 2020, stimano inoltre sia per l'Europa che per gli USA **una ripresa dell'inflazione**.

Per quanto riguarda le **politiche monetarie** attuate dalle banche centrali la Fed ha ribadito l'impegno di mantenere bassi i tassi di interesse almeno fino al 2023. In Europa, Christine Lagarde ha annunciato il mantenimento del programma di acquisti di obbligazioni previsto per l'emergenza pandemica (PEPP), dichiarando che questi ultimi procederanno a un ritmo significativamente più alto nel prossimo trimestre al fine di contenere un rialzo troppo rapido dei tassi governativi core.

A livello fiscale in America è stato approvato l'"**American Rescue Plan Act**", ovvero il maxi piano di stimolo da 1,9 trilioni voluto dal neopresidente Biden. Quest'ultimo ha poi annunciato il 31 Marzo un piano da 2,25 trilioni di dollari in otto anni per rilanciare le infrastrutture negli Stati Uniti. Tale piano sarà finanziato con un aumento della tassazione alle imprese, che passerebbe dal 21% al 28%. In particolare il programma prevede di destinare 620 miliardi per la rete dei trasporti, 650 miliardi per iniziative legate al miglioramento della qualità della vita, 580 miliardi per il rafforzamento della produzione americana e infine 400 miliardi indirizzati alla cura di persone anziane e disabili.

Procede anche nei paesi dell'Eurozona la definizione del documento contenente gli obiettivi e le riforme che i paesi intendono realizzare con i fondi europei del "**Next Generation EU**". La scadenza per la presentazione di questo documento a Bruxelles è fissata per il 30 aprile 2021. Solo allora, dopo l'approvazione del Consiglio Europeo, le risorse europee saranno disponibili ai vari paesi dell'area euro. Il nostro paese risulta essere il maggior beneficiario del Recovery Fund europeo con 209 miliardi in arrivo, circa il 28% dei fondi stanziati dall'UE.

Nel corso del primo trimestre sui **mercati azionari** si sono registrati ritorni positivi nell'ordine dei dieci punti percentuali in euro per i paesi sviluppati e di circa il 7% in euro per i mercati emergenti. Il maggiore contributo alla performance è stato fornito dai titoli "value", in particolare dal settore finanziario ed energetico. Hanno invece registrato performance inferiori alla media i titoli tecnologici, strutturalmente svantaggiati in un contesto caratterizzato da tassi di interesse al rialzo. Nel corso del periodo i titoli ESG hanno sottoperformato gli indici di riferimento a causa principalmente della loro natura di titoli "growth". Tuttavia gli investimenti sostenibili continueranno a beneficiare delle nuove regolamentazioni dell'Unione Europea, come la più recente SFDR (Sustainable finance disclosure regulation).

Per quanto concerne il **mondo obbligazionario**, a seguito di aspettative di crescita del Prodotto Interno Lordo a livello globale e di inflazione attesa in risalita nel 2021, si è assistito nel corso del trimestre a un irripidimento delle principali curve obbligazionarie a livello internazionale. In particolare il decennale americano è passato da un rendimento del 0,91% all'1,75%, mentre il Bund tedesco da -0,58% a -0,33%. I differenziali tra i paesi dell'Unione Monetaria Europea non hanno subito particolari variazioni, ad eccezione dello **spread BTP-Bund**. Quest'ultimo, a seguito della formazione del nuovo governo guidato dall'ex presidente della BCE Mario Draghi, è passato da 112 a 100 bps.

Nel corso del periodo gli spread del credito hanno continuato a comprimersi portandosi ormai sui minimi di periodo grazie anche alla continua iniezione di liquidità proveniente dalle banche centrali. Ad esempio gli spread dei titoli high yield a livello europeo hanno raggiunto i 300 bps circa, mentre durante i primi mesi dell'emergenza pandemica erano arrivati a toccare i 900 bps.

Sui **mercati valutari** si è assistito a un apprezzamento del dollaro nei confronti dell'Euro dovuto principalmente alle maggiori attese di crescita negli Stati Uniti. Il cambio Euro/Dollaro è passato da 1,22 a 1,17. La moneta unica ha subito inoltre un deprezzamento contro la Sterlina inglese per il 4% circa, mentre si è apprezzata nei confronti dello Yen del 3% circa.

In questa prima parte dell'anno, l'indice generale **delle materie prime** ha proseguito il trend positivo già iniziato nei mesi precedenti. Il recupero è stato dovuto principalmente alla graduale ripresa dell'attività economica in seguito all'avvio della campagna di vaccinazione a livello globale. In particolare l'indice è stato trainato dal rialzo del prezzo del petrolio (+22%

circa). Da segnalare invece il trend negativo dell'oro che è proseguito anche nei primi tre mesi dell'anno.

Prospettive

I principali istituti di ricerca prevedono per i prossimi mesi una forte crescita dell'attività economica, come conferma infatti la stima di crescita del prodotto interno lordo a livello globale attesa poco al di sotto del 6%. Gli Stati Uniti cresceranno a un ritmo più sostenuto rispetto all'Eurozona, grazie anche al piano di somministrazione dei vaccini che in America prosegue più velocemente. Governi e banche centrali continueranno a sostenere l'economia con politiche monetarie e fiscali espansive. Nel corso dei prossimi mesi bisognerà prestare attenzione a eventuali fiammate inflazionistiche in particolare negli Stati Uniti. Inoltre sarà fondamentale il proseguo della campagna di vaccinazione in tutto il mondo. I vaccini e la loro efficacia saranno ancora uno dei driver principali per i mercati finanziari nel prossimo trimestre.

3. Posizionamento competitivo di Banca Generali

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

3.1 Il mercato del risparmio gestito

L'industria del risparmio gestito italiano chiude i tre mesi del 2021 con una raccolta positiva pari a 16,0 miliardi di euro, grazie ai flussi positivi sui fondi azionari e bilanciati.

Il patrimonio gestito ammonta a 1.304 miliardi di euro (al netto della quota investita nelle gestioni collettive), di cui 1.161 miliardi (pari all'89%) sono investiti nei fondi di diritto italiano e di diritto estero e 143 miliardi di euro in gestioni di portafoglio retail.

I fondi di lungo termine rappresentano la quasi totalità dei fondi aperti (96% a marzo 2021). Al loro interno le varie categorie sono così articolate:

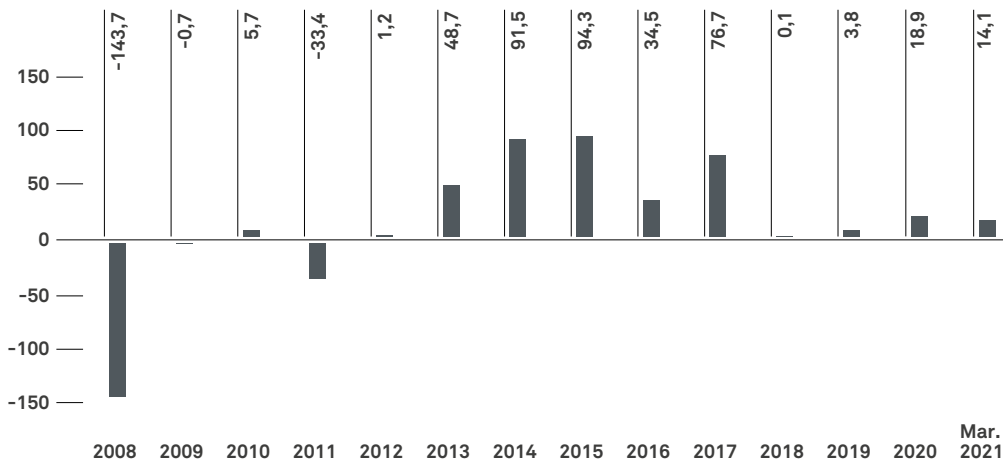
- > Fondi obbligazionari (37% del totale per 430 miliardi di euro di patrimonio) con flussi positivi nei primi tre mesi dell'anno pari a 1,97 miliardi di euro;
- > Fondi azionari (26,7% delle masse complessive per 309,4 miliardi di euro) con flussi positivi per circa 8,5 miliardi di euro;
- > Fondi flessibili (20,3% del totale per 235,3 miliardi di euro), con un deflusso pari a -2,7 miliardi di euro;
- > Fondi bilanciati (12,3% del totale con masse pari a 142,9 miliardi di euro), con flussi positivi da inizio anno per 4,6 miliardi di euro;
- > Fondi hedge con masse pari a 2,5 miliardi di euro (0,2% del totale), che hanno registrato da inizio anno un deflusso di -0,04 miliardi di euro;
- > Fondi monetari, con i 40,8 miliardi di euro investiti (3,5% del totale). La raccolta netta di questo comparto da inizio anno è stata positiva per complessivi 1,7 miliardi di euro.

EVOLUZIONE RACCOLTA NETTA E PATRIMONIO RISPARMIO GESTITO

(MILIONI DI EURO)	RACCOLTA NETTA		PATRIMONI	
	MARZO 2021	MARZO 2020	MARZO 2021	MARZO 2020
Fondi diritto italiano	-501	-2.358	245.308	221.365
Fondi diritto estero	14.583	-12.271	915.532	744.931
Totale fondi aperti	14.082	-14.629	1.160.840	966.296
GP Retail	1.880	175	142.880	120.821
Totale	15.962	-14.454	1.303.720	1.087.117

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 2021 hanno visto flussi in entrata positivi per +13 miliardi di euro, con una variazione pari a +1,4 miliardi di euro (12% in più rispetto allo stesso periodo dello scorso anno). La raccolta da risparmio gestito è risultata pari a +5,8 miliardi di euro (-1,9 miliardi di euro nello stesso periodo dell'anno precedente). In tale comparto i Fondi Comuni e Sicav hanno contribuito per +3,7 miliardi di euro, mentre le gestioni patrimoniali per +2,1 miliardi di euro.

La raccolta di risparmio assicurativo è aumentata del +126% rispetto al saldo registrato a marzo 2020 arrivando a +4,5 miliardi di euro (le polizze Multiramo e Unit rappresentano la componente principale pesando per circa il 93% di tutta la raccolta netta assicurativa).

È risultata invece in diminuzione la quota di risparmio amministrato che si attesta a +2,8 miliardi di euro, registrando una riduzione pari a circa -8,8 miliardi di euro rispetto allo stesso periodo dello scorso anno (-76%). La raccolta in liquidità (3,0 miliardi di euro) rappresenta circa il 23% dell'intera raccolta realizzata da inizio anno. La raccolta in titoli raggiunge circa -0,2 miliardi di euro.

MERCATO ASSORETI (MARZO 2021)

(MILIONI DI EURO)	MERCATO ASSORETI		
	MARZO 2021	MARZO 2020	VARIAZIONE
Risparmio gestito	5.787	-1.896	7.684
Risparmio assicurativo	4.452	1.973	2.479
Risparmio amministrato	2.762	11.528	-8.766
Totale	13.001	11.605	1.396

Fonte: dati Assoreti.

RACCOLTA NETTA TOTALE – ASSORETI –
13 MILIARDI DI EURO – E QUOTE DI MERCATO %
(marzo 2021, milioni di euro)

FINECO BANK	2.998	23,1	
BANCA FIDEURAM	2.269	17,4	
ISPB	160	1,2	
BANCA MEDIOLANUM	1.775	13,7	
BANCA GENERALI	1.661	12,8	
ALLIANZ BANK	1.627	12,5	
AZIMUT	964	7,4	
BNL LIFE BANKER	401	3,1	
CREDEM	346	2,7	
CHEBANCA!	299	2,3	
DEUTSCHE BANK	283	2,2	
MPS	221	1,7	
BANCA EUROMOBILIARE	65	0,5	
CONSULTINVEST	19	0,1	
IW BANK	-86	-	
	MILIONI	%	

Fonte: Assoreti

RACCOLTA NETTA GESTITO E ASSICURATIVO – ASSORETI –
10,2 MILIARDI DI EURO – E QUOTE DI MERCATO %
(marzo 2021, milioni di euro)

FINECO BANK	1.848	18,0	
BANCA FIDEURAM	1.730	16,9	
ISPB	940	9,2	
ALLIANZ BANK	1.338	13,1	
BANCA MEDIOLANUM	1.201	11,7	
BANCA GENERALI	1.056	10,3	
AZIMUT	915	8,9	
CREDEM	303	3,0	
BNL LIFE BANKER	276	2,7	
CHEBANCA!	236	2,3	
MPS	163	1,6	
DEUTSCHE BANK	160	1,6	
BANCA EUROMOBILIARE	58	0,6	
CONSULTINVEST	13	0,1	
IW BANK	-	-	
	MILIONI	%	

Fonte: Assoreti

3.3 Banca Generali

Nel primo trimestre 2021 Banca Generali ha realizzato una raccolta netta pari a 1,7 miliardi di euro (+11% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno) evidenziando un significativo incremento delle soluzioni gestite (fondi, contenitori finanziari e assicurativi).

Tali soluzioni si sono attestate a 1,3 miliardi di euro (quintuplicate rispetto allo scorso trimestre) rappresentando il 77% della raccolta complessiva a fronte del 17% dello scorso anno.

La componente principale della raccolta gestita è rappresentata da Fondi e Sicav e ammonta a +722 milioni di euro (+354% rispetto a marzo 2020). Anche i wrappers assicurativi (BG Stile Libero e Lux Life Protection) hanno registrato complessivamente flussi per +380 milioni di euro (+79% rispetto al primo trimestre dello scorso anno).

La raccolta assicurativa tradizionale è risultata pari a -0,2 miliardi di euro (in diminuzione rispetto ai -0,1 miliardi di euro del 1Q2020).

Infine, per quanto riguarda il risparmio amministrato, nel primo trimestre del 2021 si registrano flussi positivi per +605 milioni di euro, in diminuzione del -55% rispetto ai 1.354 milioni di euro dello stesso periodo dell'anno precedente.

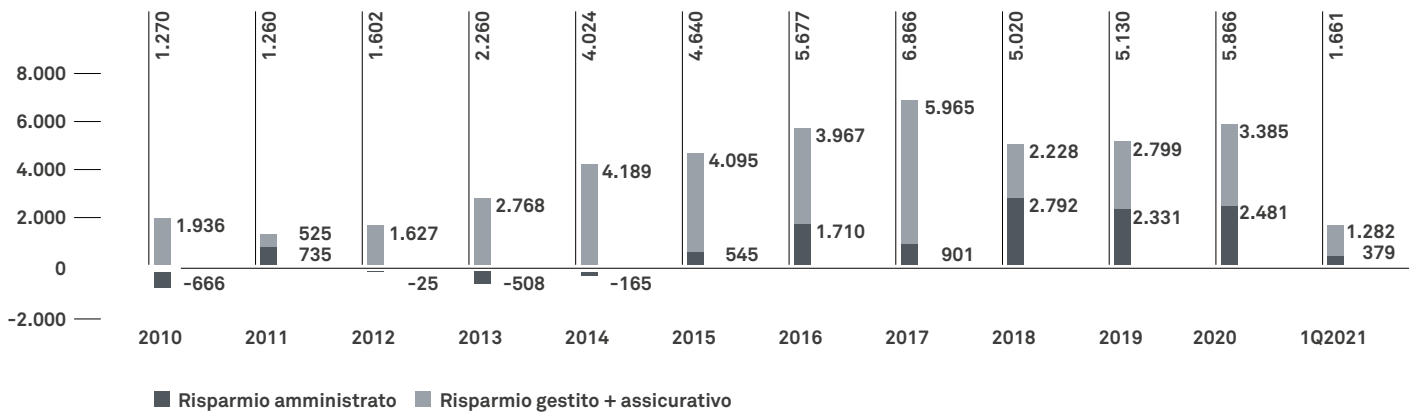
Inoltre, si segnala che il valore delle masse sotto consulenza al 31 marzo 2021 è risultato pari a 6,5 miliardi di euro (4,6 miliardi di euro alla fine di marzo 2020).

RACCOLTA NETTA BANCA GENERALI

(MILIONI DI EURO)	GRUPPO BG		VARIAZIONI SU 31.03.2020	
	31.03.2021	31.03.2020	IMPORTO	%
Fondi e Sicav Gruppo BG	722	159	563	354%
Wrappers Finanziari	180	-118	298	n.a.
Wrappers Assicurativi	380	212	168	79%
Totale risparmio gestito	1.282	253	1.029	407%
Totale polizze vita tradizionali	-226	-113	-113	100%
Totale risparmio amministrato	605	1.354	-749	-55%
Totale raccolta netta collocato dalla rete	1.661	1.494	167	11,2%

Il grafico che segue mostra come – negli ultimi anni – Banca Generali sia riuscita ad attirare nuova raccolta in maniera continuativa e crescente focalizzandosi sulla componente gestita. Come già evidenziato, nel primo trimestre del 2021, grazie alla ripresa dei mercati, la raccolta netta gestita rappresenta il 77% della raccolta netta totale.

EVOLUZIONE RACCOLTA NETTA BANCA GENERALI 2010-1Q2021 (milioni di euro)



Al 31 marzo 2021 gli AUM di Banca Generali si attestano a 76,3 miliardi di euro (+4,1%), con un asset mix la cui componente principale rimane quella del risparmio gestito (in cui rientrano il 50% delle masse in gestione contro il 49% di dicembre 2020). La componente assicurativa tradizionale, che si attesta al 21% del totale, ha mostrato un leggero calo rispetto a dicembre 2020 (con un peso pari al 22% del totale). In leggera ripresa risulta invece la componente del risparmio amministrato che raggiunge il 29% del totale degli Asset rispetto al 28% della fine del 2020. Relativamente ai tassi di crescita la componente di risparmio gestito è risultata in aumento (+5%), il risparmio assicurativo tradizionale in leggero calo (-1%) mentre è risultata in aumento la componente amministrata, che ha registrato una variazione del +6%.

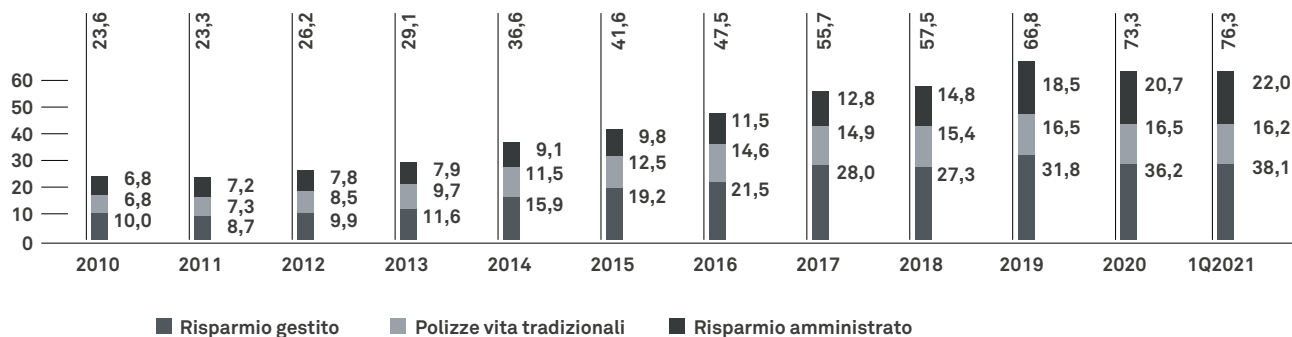
AUM BANCA GENERALI

(MILIONI DI EURO)	GRUPPO BG		VARIAZIONI SU 31.12.2020	
	31.03.2021	31.12.2020	IMPORTO	%
Fondi e Sicav Gruppo BG	20.474	19.343	1.132	6%
Wrappers Finanziari	7.554	7.264	290	4%
Wrappers Assicurativi	10.101	9.592	509	5%
Totale risparmio gestito	38.129	36.199	1.930	5%
Totale polizze vita tradizionali	16.230	16.453	-223	-1%
Totale risparmio amministrato	21.976	20.654	1.321	6%
Totale AUM collocato dalla rete	76.335	73.306	3.029	4,1%

Evoluzione Asset totali Banca Generali 2010-1Q21

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.

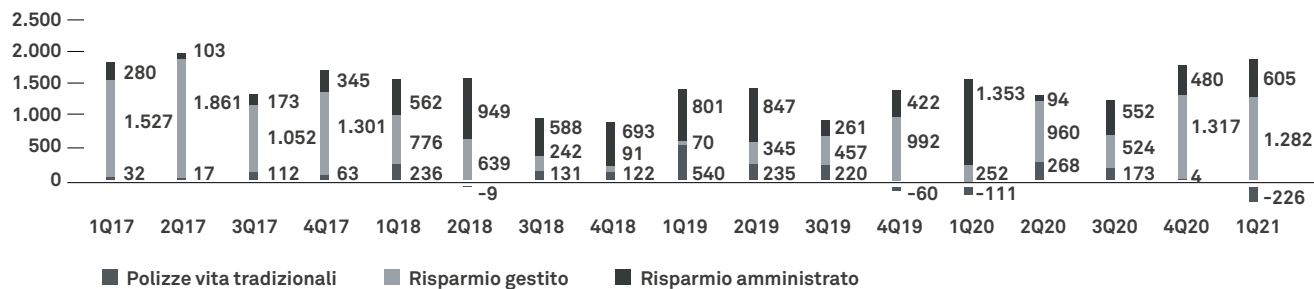
ASSET UNDER MANAGEMENT (miliardi di euro)



EVOLUZIONE AUM E RACCOLTA NETTA



RIPARTIZIONE RACCOLTA NETTA TRIMESTRALE (milioni di euro)



4. Il risultato economico¹

Il risultato netto conseguito dal Gruppo nel primo trimestre 2021 si attesta a 135,4 milioni di euro (+71% rispetto al primo trimestre 2020), un livello mai raggiunto prima su base trimestrale, conseguito in un contesto senza precedenti a seguito del perdurare dell'emergenza pandemica Covid 19 e degli interventi posti in essere a livello globale per contrastarla.

(MIGLIAIA DI EURO)	31.03.2021	31.03.2020	VARIAZIONE	
			IMPORTO	%
Interessi netti	21.737	20.240	1.497	7,4%
Risultato netto della gestione finanziaria e dividendi	2.949	3.978	-1.029	-25,9%
Risultato finanziario	24.686	24.218	468	1,9%
Commissioni attive ricorrenti	221.156	195.479	25.677	13,1%
Commissioni passive	-117.016	-104.358	-12.658	12,1%
Commissioni ricorrenti nette	104.140	91.121	13.019	14,3%
Commissioni attive variabili	111.037	53.412	57.625	107,9%
Commissioni nette	215.177	144.533	70.644	48,9%
Margine di intermediazione	239.863	168.751	71.112	42,1%
Spese per il personale	-26.441	-25.669	-772	3,0%
Altre spese amministrative (al netto recuperi imposte bollo)	-22.318	-21.448	-870	4,1%
Rettifiche di valore nette su attività materiali e immateriali	-8.207	-7.738	-469	6,1%
Altri oneri/proventi di gestione	934	770	164	21,3%
Costi operativi netti	-56.032	-54.085	-1.947	3,6%
Risultato operativo	183.831	114.666	69.165	60,3%
Rettifiche di valore nette per deterioramento	-1.386	-1.060	-326	30,8%
Accantonamenti netti ai fondi rischi	-11.311	-8.234	-3.077	37,4%
Tributi e oneri relativi al sistema bancario	-4.629	-3.054	-1.575	51,6%
Utili (perdite) da investimenti e partecipazioni	-59	-37	-22	59,5%
Utile operativo ante imposte	166.446	102.281	64.165	62,7%
Imposte sul reddito del periodo	-31.002	-23.230	-7.772	33,5%
Utile di pertinenza di terzi	18	-1	19	n.a.
Utile netto	135.426	79.052	56.374	71,3%

Il margine di intermediazione riclassificato raggiunge un livello di 239,9 milioni di euro, con un progresso di 71,1 milioni di euro (+42,1%) rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio 2020, per effetto dei seguenti fattori:

- > il contributo dell'aggregato delle **commissioni ricorrenti nette (104,1 milioni di euro, +14,3%)**, sostenuto:
 - dalla dinamica delle **commissioni da servizi bancari e finanziari (+33,3%)**, che beneficiano dei nuovi flussi di ricavo generati dalle iniziative di diversificazione dell'offerta realizzate negli ultimi anni (Consulenza evoluta, Negoziazione retail); nonché
 - dalla crescita delle **commissioni attive di gestione (+13,0%)**, trainate dal rilevante sviluppo degli asset medi gestiti (+15,1%);

¹ Al fine di migliorare la comprensione della dinamica gestionale nella rappresentazione del conto economico consolidato riclassificato si è proceduto alle seguenti riclassifiche:

- 1) riclassifica, all'interno dell'aggregato delle commissioni nette, degli accantonamenti di natura provvisoria relativi alle incentivazioni di vendita e ai piani di reclutamento; l'aggregato degli accantonamenti netti è stato riesposto al netto di tali voci, per un ammontare di 3,3 milioni di euro relativamente al 2021 e di 3,0 milioni per il 2020;
- 2) riclassifica, all'interno dell'aggregato delle altre spese amministrative, dei recuperi di imposte dalla clientela contabilmente rilevati gli altri proventi e oneri di gestione, per un ammontare di 17,1 milioni di euro relativamente al 2021 e di 15,4 milioni per il 2020;
- 3) riclassifica degli oneri per contributi obbligatori versati dalla banca, ai sensi delle direttive DSGD e BRRD per la salvaguardia del sistema bancario (contributi al FITD, al Fondo di Risoluzione Unico europeo e al Fondo di Risoluzione nazionale per interventi pregressi), dall'aggregato delle spese amministrative a voce propria distinta dall'aggregato dei costi operativi netti; tale riesposizione allinea la disclosure della banca alle più diffuse prassi di mercato e permette di meglio rappresentare l'evoluzione dei costi più strettamente legati alla struttura operativa della banca rispetto all'ammontare degli oneri sistemici sostenuti.

- > il contributo delle **commissioni di performance (111 milioni, +107,9%)**, che beneficiano del forte rialzo dei mercati finanziari alimentato, oltre che dalla liquidità immessa nel sistema globale dalle banche centrali, dall'avvio delle campagne vaccinali e dalle aspettative di una sostenuta ripresa economica;
- > la tenuta del **margin di interesse (21,7 milioni di euro, +7,4%)**, realizzata in un contesto di tassi di mercato particolarmente bassi, grazie all'espansione del volume medio degli attivi fruttiferi (+12% rispetto al primo trimestre 2020) e alla maggiore efficienza nella gestione della liquidità disponibile, in parte compensata dal minor contributo del **risultato della gestione finanziaria**.

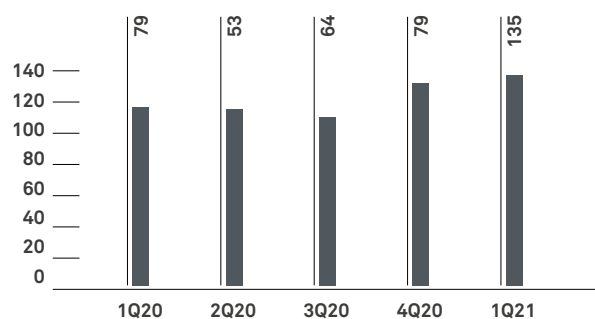
I **costi operativi**² ammontano a 56 milioni di euro, con una modesta crescita rispetto all'esercizio precedente (+3,6%). La crescita dell'aggregato dei costi operativi "core", al netto dei costi operativi non ricorrenti (0,9 milioni di euro) e delle spese per il personale di vendita, evidenzia invece un incremento del 4,6% in linea con le nuove guidance di piano, estese per tenere conto dell'ampliamento del perimetro di consolidamento³.

Gli indici di efficienza operativa sono ulteriormente migliorati: l'incidenza dei costi totali sulle masse si attesta a 29 bps (contro i 30 bps di fine 2020) mentre il **Cost/Income ratio**, su basi rettifiche per le componenti non ricorrenti⁴, quali le commissioni variabili, è risultato pari 36,6% (Cost/income ratio reported al 19,9%) confermando dunque l'efficienza operativa della Banca su livelli di assoluto rilievo.

Gli **accantonamenti, le rettifiche di valore nette e gli oneri relativi al sistema bancario** ammontano complessivamente a 17,3 milioni di euro, in crescita di 5,0 milioni rispetto all'esercizio 2020 per effetto principalmente dei maggiori stanziamenti a copertura degli impegni per indennità contrattuali della rete di vendita (+5,0 milioni di euro) e della crescita dei contributi ai fondi di salvaguardia del sistema bancario (+1,5 milioni di euro).

L'**utile operativo ante imposte** si attesta così a 166,4 milioni di euro con una crescita di 64,2 milioni rispetto all'esercizio precedente (+62,7%). Le imposte di competenza del periodo registrano invece una più contenuta crescita, con un tax rate complessivo che si attesta al 18,6%, per effetto principalmente della minor incidenza del carico fiscale realizzato in giurisdizioni estere.

RISULTATO NETTO TRIMESTRALE (milioni di euro)



² Si veda la nota precedente con riferimento alla riesposizione a voce propria al di fuori dell'aggregato dei costi operativi netti dei contributi obbligatori versati dalla banca, ai sensi delle direttive DSGD e BRRD per la salvaguardia del sistema bancario.

³ I costi operativi non ricorrenti includono gli oneri per attività di M&A e gli ammortamenti degli intangibili derivanti dalle acquisizioni di Nextam e Valeur. Il corrispondente dato di confronto relativo al primo trimestre 2020 è stato riesposto e ammonta a 1,2 milioni di euro.

⁴ Il Cost/Income misura l'incidenza dei costi operativi al lordo delle rettifiche di valore su attività materiali e immateriali in rapporto ai ricavi operativi netti; il Cost/Income rettificato viene depurato delle performance fee e degli oneri a sostegno del sistema bancario riclassificati a voce propria, delle componenti economiche non ricorrenti (ricavi e costi operativi), per un ammontare, nel primo trimestre 2021, di 0,9 milioni di euro.

EVOLUZIONE TRIMESTRALE DEL CONTO ECONOMICO

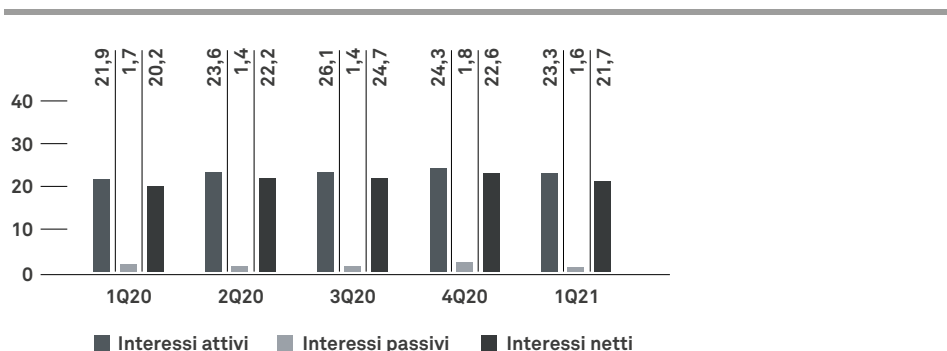
(MIGLIAIA DI EURO)	1Q21	4Q20	3Q20	2Q20	1Q20
Interessi netti	21.737	22.564	24.680	22.160	20.240
Risultato netto dall'attività finanziaria e dividendi	2.949	9.871	1.668	4.422	3.978
Risultato finanziario	24.686	32.435	26.348	26.582	24.218
Commissioni attive ricorrenti	221.156	207.082	193.268	186.523	195.479
Commissioni passive	-117.016	-110.716	-101.580	-99.433	-104.358
Commissioni nette ricorrenti	104.140	96.366	91.688	87.090	91.121
Commissioni attive variabili	111.037	41.399	27.172	19.782	53.412
Commissioni nette	215.177	137.765	118.860	106.872	144.533
Margine di intermediazione	239.863	170.200	145.208	133.454	168.751
Spese per il personale	-26.441	-27.801	-25.216	-25.586	-25.669
Altre spese amministrative	-22.318	-27.607	-22.128	-23.412	-21.448
Rettifiche di valore nette su attività materiali e immateriali	-8.207	-9.470	-7.979	-7.771	-7.738
Altri proventi/oneri di gestione	934	1.599	767	1.469	770
Costi operativi netti	-56.032	-63.279	-54.556	-55.300	-54.085
Risultato operativo	183.831	106.921	90.652	78.154	114.666
Rettifiche di valore nette per deterioramento	-1.386	1.653	2.347	-3.602	-1.060
Accantonamenti netti	-11.311	-11.950	-4.487	-6.157	-8.234
Tributi e oneri relativi al sistema bancario	-4.629	-134	-7.129	-965	-3.054
Utili (perdite) da investimenti e partecipazioni	-59	-204	-52	-38	-37
Utile operativo ante imposte	166.446	96.286	81.331	67.392	102.281
Imposte sul reddito del periodo	-31.002	-17.159	-17.505	-14.502	-23.230
Utile di pertinenza di terzi	18	-12	-6	-6	-1
Utile netto	135.426	79.139	63.832	52.896	79.052

4.1 Gli interessi netti

Alla fine del primo trimestre 2021, il margine d'interesse si è attestato a 21,7 milioni di euro con un incremento di 1,5 milioni di euro (+7,4%), rispetto al corrispondente periodo del 2020 ascrivibile sia all'espansione dei finanziamenti a clientela che ai maggiori proventi legati ai finanziamenti ottenuti dalla BCE nell'ambito del programma TLTRO III.

Il portafoglio di titoli di debito evidenzia invece una contenuta contrazione degli interessi generati (-5,2%) per effetto della rilevante contrazione dei tassi di mercato rispetto al primo trimestre 2020, che ha integralmente compensato la crescita dei volumi di impiego medi (+13,0%).

INTERESSI NETTI (milioni di euro)



Il rendimento medio del portafoglio obbligazionario nel periodo si è attestato su di un livello di poco più di 66 bps a fronte dei 79bps del corrispondente periodo del 2020, per effetto anche delle

operazioni di Fair Value Hedge poste in essere (asset swap), che hanno apportato nel trimestre un contributo negativo di 0,8 milioni di euro (-1,4 milioni di euro rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente).

Il rendimento medio ponderato finale del portafoglio HTC, non comprensivo delle coperture, continua invece ad attestarsi su un livello di poco superiore all'1,0%.

Gli interessi su finanziamenti alla clientela, in massima parte indicizzati all'Euribor, evidenziano invece un significativo incremento (+14,4%), integralmente dovuto alla crescita del volume medio degli impieghi, che beneficiano sia delle operazioni di mutuo assistite dalla garanzia del fondo PMI, effettuate nel 2020, sia del rilevante progresso delle operazioni Lombard.

(MIGLIAIA DI EURO)	31.03.2021	31.03.2020	VARIAZIONE	
			IMPORTO	%
Attività finanziarie valutate al fair value a conto economico	25	16	9	56,3%
Attività finanziarie valutate al fair value nella redditività complessiva ^(*)	-790	274	-1.064	n.a.
Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato ^(*)	15.555	15.309	246	1,6%
Totale attività finanziarie	14.790	15.599	-809	-5,2%
Crediti verso banche	12	111	-99	-89,2%
Crediti verso clientela	5.895	5.155	740	14,4%
Altre passività (interessi passivi negativi)	2.590	1.027	1.563	n.a.
Totale interessi attivi	23.287	21.892	1.395	6,4%
Debiti verso banche	238	217	21	9,7%
Debiti verso la clientela	178	270	-92	-34,1%
Passività finanziarie IFRS 16	800	887	-87	-9,8%
Altre attività (interessi attivi negativi)	334	278	56	20,1%
Totale interessi passivi	1.550	1.652	-102	-6,2%
Interessi netti	21.737	20.240	1.497	7,4%

(*) 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 2,6 milioni di euro.

I proventi maturati si riferiscono:

- > alle operazioni di rifinanziamento TLTRO III effettuate con la BCE (1,3 milioni di euro), non presenti nel primo trimestre 2020;
- > alla raccolta in conto corrente sia da clientela istituzionale che da clientela non istituzionale, per specifiche convenzioni e per scaglioni di deposito particolarmente elevati (1,2 milioni di euro);
- > in via residuale a operazioni di tesoreria in PCT di raccolta con banche e clientela (0,1 milioni di euro).

Gli oneri sostenuti includono invece prevalentemente gli interessi sulle giacenze presso la BCE (0,2 milioni di euro), che tuttavia, dalla fine del 2019, beneficiano delle ampie soglie di esenzione introdotte dalla BCE con il meccanismo del Tiering⁵.

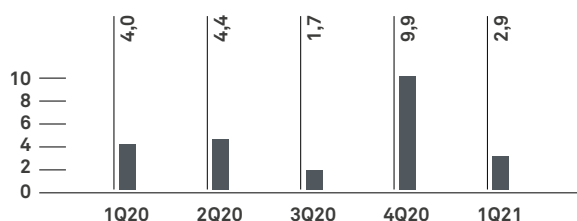
(MIGLIAIA DI EURO)	31.03.2021	31.03.2020	VARIAZIONE	
			IMPORTO	%
Banche	1.295	108	1.187	n.a.
Clientela	1.295	919	376	40,9%
Totale ricavi per interessi passivi negativi	2.590	1.027	1.563	n.a.
Banche	314	243	71	29,2%
Clientela	20	35	-15	-42,9%
Totale costi per interessi attivi negativi	334	278	56	20,1%
Interessi attivi e passivi negativi netti	2.256	749	1.507	n.a.

⁵ In particolare, una parte variabile della liquidità in eccesso rispetto alla riserva obbligatoria detenuta dalle istituzioni creditizie presso la BCE, fino a una soglia determinata dalle riserve obbligatorie moltiplicate per sei – viene esentata dall'applicazione del deposit facility rate, allo stato attuale pari al -0,5%, e viene remunerata allo zero per cento.

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 2021, tale aggregato presenta un contributo positivo di 2,9 milioni di euro, in calo rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

(MIGLIAIA DI EURO)	31.03.2021	31.03.2020	VARIAZIONE	
			IMPORTO	%
Dividendi e proventi da OICR	193	40	153	n.a.
Negoziante di attività finanziarie e derivati su titoli di capitale	-158	-48	-110	n.a.
Negoziante di attività finanziarie e derivati su titoli di debito e tassi di interesse	-23	-192	169	-88,0%
Negoziante di quote di OICR	18	-3	21	n.a.
Operazioni su titoli	-163	-243	80	-32,9%
Operazioni su valute e derivati valutari	956	1.951	-995	-51,0%
Risultato dell'attività di trading	793	1.708	-915	-53,6%
Titoli di capitale e OICR	-270	-1.975	1.705	-86,3%
Titoli di debito	76	-34	110	n.a.
Polizze consulenti finanziari	-48	50	-98	n.a.
Risultato netto delle attività valutate obbligatoriamente al fair value a conto economico	-242	-1.959	1.717	-87,6%
Risultato dell'attività di copertura	776	378	398	105,3%
Utili e perdite da cessione su titoli di debito HTC/HTCS	1.429	3.811	-2.382	-62,5%
Risultato dell'attività finanziaria	2.949	3.978	-1.029	-25,9%

Il risultato dell'**attività di trading** si attesta a 0,8 milioni di euro per effetto della contrazione del contributo dell'operatività valutaria.

Al di fuori del portafoglio di trading, il **risultato netto delle attività valutate obbligatoriamente al fair value** a conto economico presenta invece un miglioramento di 1,7 milioni di euro legato alle minori minusvalenze sugli investimenti in OICR e altri titoli di capitale, mentre il **risultato dell'attività di copertura** evidenzia un contributo positivo di 0,8 milioni di euro per effetto della chiusura anticipata di un'operazione di asset swap, a seguito della cessione del titolo sottostante. La gestione di tesoreria dei titoli di debito allocati nei portafoglio HTCS e HTC ha apportato infine un contributo positivo di 1,4 milioni di euro, in netto calo rispetto ai 3,8 milioni realizzati nell'esercizio precedente.

I **dividendi** percepiti nel trimestre si riferiscono, infine, per 0,1 milioni di euro alla partecipazione in Tosetti Value SIM (40 mila euro nel 2020) e per il residuo a proventi su investimenti in OICR.

4.3 Le commissioni attive

Le commissioni attive si attestano su di un livello di 332,2 milioni di euro, in progresso del 33,5% rispetto al primo trimestre dell'esercizio 2020, sostenute sia dalla crescita delle commissioni ricorrenti (+13,1%) che dalla robusta spinta apportata dalle commissioni variabili, che segnano un balzo di quasi il 108%.

(MIGLIAIA DI EURO)	31.03.2021	31.03.2020	VARIAZIONE	
			IMPORTO	%
Commissioni di sottoscrizione	9.222	11.278	-2.056	-18,2%
Commissioni di gestione	187.428	165.812	21.616	13,0%
Commissioni su altri servizi	24.506	18.387	6.119	33,3%
Commissioni ricorrenti	221.156	195.477	25.679	13,1%
Commissioni di performance	111.037	53.413	57.624	107,9%
Totale	332.193	248.890	83.303	33,5%

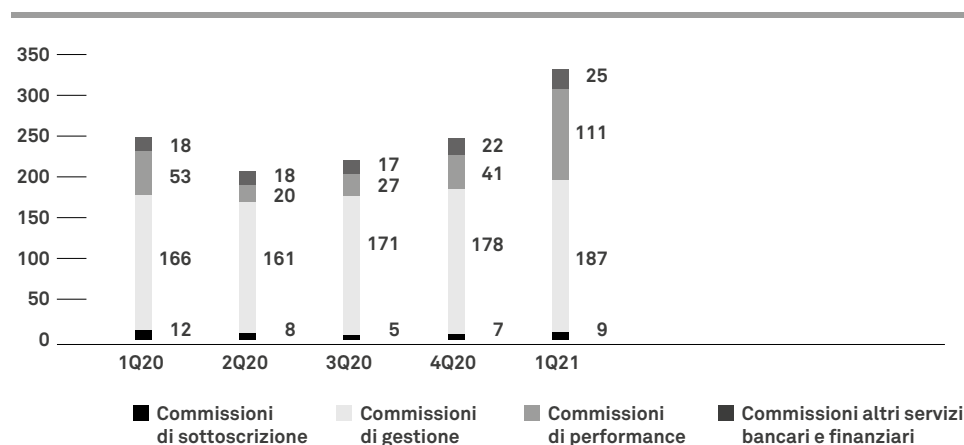
Nell'ambito della commissioni ricorrenti, la crescita è stata sostenuta dal significativo progresso delle **commissioni da altri servizi bancari e finanziari** (+33,3%), realizzato grazie ai flussi di ricavi generati dalle iniziative di diversificazione dell'offerta legate ai servizi di Consulenza Evoluta (BGPA) e al contributo dalle attività di negoziazione per il comparto retail, nell'ambito delle quali spicca la piattaforma di BG Saxo.

Si segnala a tale proposito la forte espansione delle masse sotto **contratto di consulenza evoluta** che alla fine del primo trimestre 2021 hanno raggiunto un valore complessivo degli AUM pari a 6,5 miliardi di euro, rispetto ai 4,6 miliardi acquisiti alla fine del primo trimestre 2020 (+40%). L'andamento delle **commissioni di sottoscrizione (Front)** è stato invece penalizzato nel raffronto dai risultati record raggiunti nel collocamento di **certificate** alla fine del primo trimestre 2020, anteriormente all'esplosione dell'emergenza pandemica, ma appare assolutamente in linea con l'operatività media di periodo.

La crescita delle masse medie gestite (+15,1%) rispetto al primo trimestre 2020, favorita dall'andamento dei mercati e dal progressivo ritorno della clientela verso soluzioni gestite, ha infine favorito anche l'aggregato delle **commissioni di gestione**, che nel complesso riesce a registrare una buona crescita rispetto all'esercizio 2020 (+13,0%).

La **componente non ricorrente**, infine, registra un imponente balzo del 107% rispetto ai già ottimi risultati realizzati delle Sicav promosse dal Gruppo nei primi due mesi del 2020, anteriormente all'esplosione della pandemia, grazie anche al rally dei mercati finanziari, alimentato nel primo trimestre 2021, oltre che dagli ampi interventi delle Banche Centrali, dall'avvio delle campagne vaccinali e dalle aspettative di una robusta ripresa economica.

STRUTTURA DELLE COMMISSIONI NETTE (milioni di euro)



Le **commissioni derivanti dall'attività di sollecitazione e gestione del risparmio** delle famiglie raggiungono un livello di 307,7 milioni di euro e presentano, al netto della componente non ricorrente già ricordata, un progresso dell'11% rispetto al primo trimestre del 2020.

(MIGLIAIA DI EURO)	31.03.2021	31.03.2020	VARIAZIONE	
			IMPORTO	%
1. Gestioni di portafoglio collettive	183.107	115.864	67.243	58,0%
2. Gestioni di portafoglio individuali	21.726	18.661	3.065	16,4%
Commissioni su gestioni di portafoglio	204.833	134.525	70.308	52,3%
1. Collocamento di OICR	34.221	27.186	7.035	25,9%
- di cui: sottoscrizione di OICR promossi dal Gruppo	2.622	1.995	627	31,4%
2. Collocamento titoli obbligazionari e azionari	3.802	7.803	-4.001	-51,3%
- di cui: certificate	3.566	7.298	-3.732	-51,1%
3. Distribuzione gestione portafoglio di terzi (GPM, GPF, fondi pensione)	222	198	24	12,1%
4. Distribuzione prodotti assicurativi di terzi	64.435	60.645	3.790	6,2%
5. Distribuzione altri prodotti finanziari di terzi	174	146	28	19,2%
Commissioni collocamento e distribuzione servizi finanziari	102.854	95.978	6.876	7,2%
Commissioni attive gestione del risparmio	307.687	230.503	77.184	33,5%

I ricavi derivanti dalla **distribuzione di prodotti assicurativi** continuano a registrare costanti progressi, +6,2% rispetto al precedente esercizio 2020, grazie allo stabile incremento degli AUM medi gestiti del comparto (+5,7%).

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 del 16,6% rispetto al 2020, grazie al costante successo della Sicav Lux IM, che raggiunge un volume di AUM pari a 14,2 miliardi di euro (di cui 6,0 direttamente collocati dalla rete di consulenti finanziari).

Le commissioni di **collocamento di OICR** si attestano a 34,2 milioni di euro, con un incremento del 25,9% rispetto all'esercizio 2020 che evidenzia la costante domanda da parte della clientela anche di fondi e Sicav *à la carte*.

L'attività di collocamento di certificate evidenzia invece un drastico ridimensionamento rispetto ai livelli record raggiunti nel primo trimestre 2020, anteriormente all'esplosione dell'emergenza pandemica (-51,1%) ma appare sostanzialmente in linea con il risultato del quarto trimestre 2020 e in graduale ripresa.

Le **commissioni attive su altri servizi** bancari e finanziari si attestano infine su di un livello di 24,5 milioni di euro grazie alla robusta crescita della consulenza evoluta (+26,8%) e delle maggiori commissioni di negoziazione trainate dalla crescita dei volumi di trading della clientela retail (+34,2%), nell'ambito dei quali spicca la brillante crescita dell'operatività della piattaforma BG Saxo.

(MIGLIAIA DI EURO)	31.03.2021	31.03.2020	VARIAZIONE	
			IMPORTO	%
Commissioni di negoziazione di titoli e custodia	11.498	8.567	2.931	34,2%
Commissioni di consulenza in materia di investimenti	9.679	7.631	2.048	26,8%
Commissioni servizi di incasso e pagamento	999	947	52	5,5%
Commissioni e spese tenuta conto	1.324	437	887	n.a.
Commissioni su altri servizi	1.006	806	200	24,8%
Totale commissioni attive da altri servizi	24.506	18.388	6.118	33,3%

4.4 Le commissioni passive

Le commissioni passive, comprensive degli accantonamenti di natura provvigionale⁶, ammontano a 117 milioni di euro. La crescita dell'aggregato nell'esercizio, pari al 12,1%, 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 52,9%.

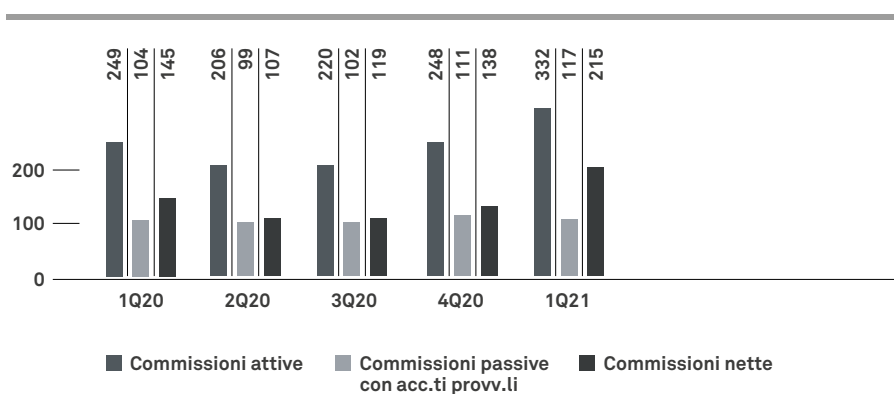
(MIGLIAIA DI EURO)	31.03.2021	31.03.2020	VARIAZIONE	
			IMPORTO	%
Commissioni offerta fuori sede	103.794	92.862	10.932	11,8%
Pay out ordinario	81.025	71.376	9.649	13,5%
Pay out straordinario	22.769	21.486	1.283	6,0%
Altre commissioni	13.222	11.496	1.726	15,0%
Commissioni su gestioni di portafoglio	8.480	8.104	376	4,6%
Commissioni negoziazione titoli e custodia	3.021	1.655	1.366	82,5%
Commissioni servizi di incasso e pagamento	896	995	-99	-9,9%
Commissioni su altri servizi	825	742	83	11,2%
Totale commissioni passive	117.016	104.358	12.658	12,1%

Le **provvigioni passive per offerta fuori sede**, a favore della rete di consulenti finanziari, si attestano su un livello di 103,8 milioni di euro, in progresso di 10,9 milioni di euro rispetto al corrispondente periodo del 2020 (+11,8%) imputabile prevalentemente alla crescita del Pay-out ordinario (+9,6 milioni), spinto dall'attività di collocamento di certificate e dalla consulenza, e in minor misura, alle provvigioni di incentivazione (+1,3 milioni di euro).

Le **commissioni su gestioni di portafoglio**, per un ammontare di 8,5 milioni di euro, si riferiscono in massima parte alle commissioni di amministrazione e delega di gestione a terzi sostenute dalla Management company del Gruppo per la gestione delle Sicav amministrate.

Le altre **commissioni passive su altri servizi bancari e finanziari**, per un ammontare di 4,7 milioni di euro, registrano invece una crescita di rispetto al corrispondente periodo del 2020 (+39,8%) per effetto delle maggiori commissioni su attività di raccolta ordini.

COMMISSIONI NETTE TRIMESTRALI (milioni di euro)



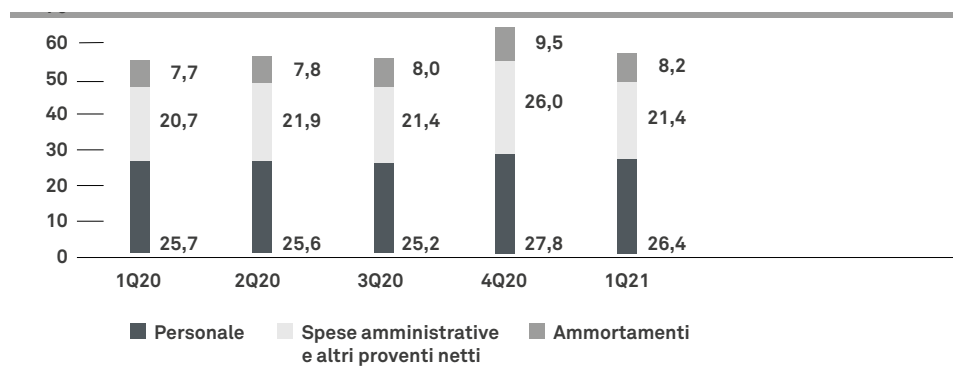
⁶ Al fine di migliorare la comprensione della dinamica gestionale nella rappresentazione del conto economico consolidato riclassificato si è proceduto alla riclassifica, all'interno dell'aggregato delle commissioni nette, degli accantonamenti di natura provvigionale relativi alle incentivazioni di vendita e ai piani di reclutamento. Conseguentemente l'aggregato degli accantonamenti netti è stato riesposto al netto di tali voci per un ammontare di 3,3 milioni di euro relativamente al 2021 e di 3,0 milioni per il 2020.

4.5 I costi operativi

I **costi operativi**⁷ ammontano a 56 milioni di euro e registrano una crescita di 1,9 milioni rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio 2020 (+3,6%). La variazione include oneri non ricorrenti legati a operazioni di M&A per circa 0,9 milioni di euro⁸. Al netto di queste voci, la crescita dell'aggregato dei costi operativi "core"⁹ evidenzerebbe un incremento del 4,6 %, in linea con le nuove guidance di piano, estese per tenere conto dell'ampliamento del perimetro di consolidamento.

(MIGLIAIA DI EURO)	31.03.2021	31.03.2020	VARIAZIONE	
			IMPORTO	%
Spese per il personale	26.441	25.669	772	3,0%
Spese amministrative e altri proventi netti	21.384	20.678	706	3,4%
Rettifiche di valore nette su attività materiali e immateriali	8.207	7.738	469	6,1%
Costi operativi	56.032	54.085	1.947	3,6%

STRUTTURA DEI COSTI OPERATIVI (milioni di euro)



Nell'ambito dell'aggregato, le **spese per il personale** dipendente e atipico e per gli amministratori raggiungono un livello di 26,4 milioni di euro con un incremento di 0,8 milioni (+3,0%), in massima parte imputabile alla più vivace dinamica della componente variabile, che beneficia del migliore quadro di riferimento rispetto a quello prevedibile alla chiusura del primo trimestre 2020.

(MIGLIAIA DI EURO)	31.03.2021	31.03.2020	VARIAZIONE	
			IMPORTO	%
1) Personale dipendente	26.061	25.109	952	3,8%
Retribuzione ordinaria	19.125	19.380	-255	-1,3%
Retribuzione variabile e incentivazioni	5.422	4.041	1.381	34,2%
Altri benefici a favore dei dipendenti	1.514	1.688	-174	-10,3%
2) Altro personale	-39	97	-136	-140,2%
3) Amministratori e Sindaci	419	463	-44	-9,5%
Totale	26.441	25.669	772	3,0%

⁷ Si veda la nota precedente con riferimento alla riesposizione a voce propria al di fuori dell'aggregato dei costi operativi netti dei contributi obbligatori versati dalla banca, ai sensi delle direttive DSGD e BRRD per la salvaguardia del sistema bancario.

⁸ Si tratta in particolare di oneri legati a operazioni di M&A in corso per 0,7 milioni di euro e degli ammortamenti relativi agli intangible asset rilevati a seguito delle acquisizioni Nextam e Valeur, per un ammontare di 0,2 milioni di euro. I costi operativi non ricorrenti afferenti al primo trimestre 2020 sono stati riesposti per scorporare l'effetto delle variazioni del perimetro di consolidamento e pertanto ammontano a 1,2 milioni di euro, di cui 0,2 afferenti agli ammortamenti degli intangible e per il residuo imputabili ad attività di M&A.

⁹ I costi operativi "core" sono costituiti dai costi operativi ricorrenti al netto dei costi afferenti il personale di vendita, per un ammontare alla fine del primo trimestre 2021 di 4,7 milioni di euro (4,7 milioni di euro alla fine del primo trimestre 2020)

Il personale del Gruppo con contratto di lavoro dipendente è costituito a fine esercizio da 980 unità, sostanzialmente stabile rispetto all'esercizio precedente mentre l'organico medio evidenzia un contenuto incremento di 8 unità rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio 2020.

	31.03.2021	31.03.2020	VARIAZIONE		31.12.2020	MEDIA PONDERATA (*)	
			IMPORTO	%		2021	2020
Dirigenti	65	68	-3	-4,4%	65	65	68
Quadri direttivi	322	302	20	6,6%	321	322	303
- Quadri di 3° e 4° livello	174	177	-3	-1,7%	175	175	177
- Quadri di 1° e 2° livello	148	125	23	18,4%	146	147	126
Restante personale	593	609	-16	-2,6%	576	556	564
- di cui: part time	58	60	-2	-3,3%	57	58	60
Totale personale dipendente	980	979	1	0,1%	962	942	935

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

L'aggregato delle **altre spese amministrative e altri proventi netti** si attesta su di un livello di 21,4 milioni di euro con una crescita di 0,7 milioni rispetto all'esercizio precedente (+3,4%), in funzione della crescita dimensionale della Banca e dell'incremento dell'operatività complessiva (+5,2% al netto degli oneri di M&A).

4.6 Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri

Gli **accantonamenti netti** ai fondi di natura non provvigionale¹⁰ ammontano a 11,3 milioni di euro con un incremento di 3,1 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente dovuto principalmente ai maggiori stanziamenti a copertura di impegni contrattuali con la rete di vendita (+5,0 milioni di euro) e per contenzioso legale (+1,0 milioni di euro), in parte compensati dalla contrazione degli altri fondi per rischi e oneri.

Gli accantonamenti netti per indennità contrattuali si riferiscono, per 8,9 milioni di euro, al Programma quadro di fidelizzazione della rete dei consulenti finanziari, di cui è stato avviato il quinto ciclo 2020-2026 e, per 1,9 milioni, all'indennità di fine rapporto ex articolo 1751 del codice civile e agli altri istituti contrattuali correlati (valorizzazione portafoglio, valorizzazione manageriale, bonus previdenziale).

Al netto del programma quadro di fidelizzazione, la crescita dei fondi per indennità contrattuali è stata determinata dalla rilevante crescita delle basi provvigionali maturate, dalla variazione della curva dei tassi di sconto applicati¹¹ e dalla revisione dei parametri demografici utilizzati, per effetto dell'adeguamento dell'età di pensionamento dei consulenti sulla base delle ultime rilevazioni effettuate¹².

(MIGLIAIA DI EURO)	31.03.2021	31.03.2020	VARIAZIONE	
			IMPORTO	%
Fondo rischi e oneri su personale	-	736	-736	-100,0%
Fondo rischi contenzioso	1.012	11	1.001	n.a.
Fondo rischi indennità contrattuali rete di vendita	10.853	5.897	4.956	84,0%
Altri fondi per rischi e oneri	-529	1.601	-2.130	-133,0%
Garanzie e impegni	-25	-11	-14	127,3%
Totale	11.311	8.234	3.077	37,4%

¹⁰ Gli accantonamenti di natura provvigionale, per un ammontare di 3,3 milioni di euro (3,0 milioni nel 2020) sono esposti nell'ambito dell'aggregato delle commissioni passive.

¹¹ In particolare il tasso di attualizzazione applicato ai fondi attuariali viene determinato sulla base della media annuale dei tassi Eurirs riferiti alla vita media della popolazione incrementati dello spread fra BTP decennale ed Eurirs decennale. La riduzione del tasso utilizzato ha scontato quindi la contrazione degli spread sui titoli di stato, nel periodo giugno 2020-marzo 2021.

¹² In particolare, sulla base delle rilevazioni delle età medie al pensionamento su di un orizzonte temporale quinquennale, l'età stimata per i consulenti è stata portata a circa 70 anni, con un incremento di 2 anni rispetto alla stima basata sui parametri di legge.

4.7 Rettifiche di valore

Le **rettifiche di valore nette da deterioramento** si attestano a 1,4 milioni di euro, in lieve crescita rispetto all'esercizio precedente.

(MIGLIAIA DI EURO)	RETTIFICHE DI VALORE	RIPRESE DI VALORE	31.03.2021	31.03.2020	VARIAZIONE
Rettifiche/riprese specifiche	-457	430	-27	-528	501
Titoli di debito	-	-	-	-	-
Crediti deteriorati portafoglio bancario	-382	426	44	-452	496
Crediti funzionamento vs clientela	-75	4	-71	-76	5
Rettifiche/riprese di portafoglio	-1.772	413	-1.359	-532	-827
Titoli di debito	-	413	413	108	305
Finanziamenti non deteriorati a clientela e banche	-1.772	-	-1.772	-640	-1.132
Totale	-2.229	843	-1.386	-1.060	-326

Gli stanziamenti a fronte delle perdite attese (ECL) sul portafoglio titoli di debito e sui finanziamenti a clientela e banche non deteriorati (Stage 1 e Stage 2) evidenziano rettifiche di valore nette per 1,4 milioni di euro.

Il portafoglio dei finanziamenti alla clientela non deteriorato registra maggiori rettifiche di valore per un ammontare di 1,8 milioni di euro, prevalentemente imputabili all'adozione dei nuovi modelli di rating dei segmenti privati e imprese.

Il portafoglio dei titoli di debito evidenzia invece delle riprese di valore nette per 0,4 milioni di euro dovute principalmente alla minor rischiosità del portafoglio dei titoli governativi, parzialmente compensata dalle maggiori rettifiche rese necessarie dall'espansione del volume degli investimenti.

Le rettifiche di valore analitiche, invece, nel complesso non presentano ammontari significativi ed evidenziano pertanto un miglioramento di 0,5 milioni di euro rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

4.8 Tributi e oneri relativi al sistema bancario

Conformemente a quanto previsto dai principi contabili internazionali (IFRIC 21) e dalle disposizioni tecniche della Banca d'Italia, al 31 marzo 2021, gli **oneri relativi ai Fondi di Risoluzione e Tutela depositanti**, per un ammontare di 4,6 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.

4.9 Le imposte sul reddito

Le **imposte sul reddito** dell'esercizio su base corrente e differita sono state stimate nella misura di 31,0 milioni di euro, con un incremento di 7,8 milioni di euro rispetto alla stima effettuata alla fine del corrispondente periodo dell'esercizio 2020.

Il tax rate complessivo stimato si attesta al 18,6%, in diminuzione rispetto al dato rilevato nel corrispondente periodo dell'esercizio precedente, pari al 22,7%, per effetto principalmente della crescita della quota di risultato realizzato in giurisdizioni estere.

(MIGLIAIA DI EURO)	31.03.2021	31.03.2020	VARIAZIONE	
			IMPORTO	%
Imposte correnti dell'esercizio	-36.123	-24.433	-11.690	47,8%
Imposte di precedenti esercizi	34	78	-44	-56,4%
Variazione delle imposte anticipate (+/-)	3.248	1.109	2.139	n.a.
Variazione delle imposte differite (+/-)	1.839	16	1.823	n.a.
Totale	-31.002	-23.230	-7.772	33,5%

4.10 L'utile per azione

Il primo trimestre dell'esercizio 2021 si chiude, così, con un utile netto base per azione pari a 1,18 euro, in netta crescita rispetto all'esercizio precedente (+0,49 euro).

	31.03.2021	31.03.2020	VARIAZIONE	
			IMPORTO	%
Utile d'esercizio (migliaia di euro)	135.426	79.052	56.374	71,3%
Utile attribuibile alle azioni ordinarie (migliaia di euro)	135.426	79.052	56.374	71,3%
Numero medio delle azioni in circolazione (migliaia)	115.084	115.384	-300	-0,3%
EPS - Earning per share (euro)	1,18	0,685	0,49	71,8%
Numero medio delle azioni in circolazione a capitale diluito (migliaia)	115.084	115.384	-300	-0,3%
EPS - Earning per share diluito (euro)	1,18	0,685	0,49	71,8%

4.11 La redditività complessiva

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

Alla fine del primo trimestre 2021, quest'ultima componente evidenzia un contributo negativo complessivo di 1,9 milioni di euro, a fronte di una variazione netta negativa di 14,6 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:

- > riduzione delle plusvalenze valutative nette, per un ammontare di 2,6 milioni di euro, al netto di 0,1 milioni riferibili alle riprese di valore su riserve collettive;
- > effetto fiscale netto positivo connesso a tali variazioni e dovuto principalmente a decrementi netti di DTL (+0,9 milioni di euro).

(MIGLIAIA DI EURO)	31.03.2021	31.03.2020	VARIAZIONE	
			IMPORTO	%
Utile netto	135.444	79.051	56.393	71,3%
Altre componenti reddituali al netto delle imposte:				
Con rigiro a conto economico:				
Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	-1.919	-14.625	12.706	-86,9%
Senza rigiro a conto economico:				
Utili e perdite attuariali su piani a benefici definiti	141	-52	193	n.a.
Totale altre componenti di reddito al netto delle imposte	-1.778	-14.677	12.899	-87,9%
Redditività complessiva	133.666	64.374	69.292	107,6%
Redditività consolidata complessiva di pertinenza di terzi	35	-8	43	n.a.
Redditività complessiva di pertinenza del Gruppo	133.631	64.382	69.249	107,6%

5. Gli aggregati patrimoniali e il patrimonio netto

Alla fine del primo trimestre dell'esercizio 2021, il totale delle attività consolidate si attesta a 14,0 miliardi di euro, con un incremento di quasi 0,9 miliardi di euro (+6,5%) rispetto al volume degli attivi registrato alla fine dell'esercizio 2020.

La raccolta complessiva raggiunge un livello di 12,2 miliardi di euro ed evidenzia nel complesso un'espansione di 0,7 miliardi di euro dovuta sia alla crescita dei depositi in conto corrente da clientela (+0,5 miliardi di euro) che a quella della componente interbancaria, per effetto di una nuova operazione TLTRO (+0,2 miliardi di euro).

Il volume degli impieghi caratteristici si è quindi attestato su di un livello di 13,3 miliardi di euro con un incremento di 0,9 miliardi di euro (+7,3%).

VOCI DELL'ATTIVO (MIGLIAIA DI EURO)	31.03.2021	31.12.2020	VARIAZIONE	
			IMPORTO	%
Attività finanziarie al fair value a conto economico	45.555	48.455	-2.900	-6,0%
Attività finanziarie al fair value nella redditività complessiva	3.411.976	2.730.098	681.878	25,0%
Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato:	9.889.588	9.657.380	232.208	2,4%
a) crediti verso banche (*)	1.484.204	1.236.556	247.648	20,0%
b) crediti verso clientela	8.405.384	8.420.824	-15.440	-0,2%
Partecipazioni	1.658	1.717	-59	-3,4%
Attività materiali e immateriali	280.322	288.598	-8.276	-2,9%
Attività fiscali	52.882	49.846	3.036	6,1%
Altre attività	353.403	400.895	-47.492	-11,8%
Attività in corso di dismissione	1.847	-	1.847	n.a.
Totale attivo	14.037.231	13.176.989	860.242	6,5%

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

VOCI DEL PASSIVO (MIGLIAIA DI EURO)	31.03.2021	31.12.2020	VARIAZIONE	
			IMPORTO	%
Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato:	12.183.528	11.506.596	676.932	5,9%
a) debiti verso banche	805.612	598.129	207.483	34,7%
b) debiti verso clientela	11.377.916	10.908.467	469.449	4,3%
Passività finanziarie di negoziazione e copertura	78.082	69.404	8.678	12,5%
Passività fiscali	69.593	42.516	27.077	63,7%
Altre passività	184.119	181.697	2.422	1,3%
Passività in corso di dismissione	384	-	384	n.a.
Fondi a destinazione specifica	201.785	192.272	9.513	4,9%
Riserve da valutazione	2.444	4.139	-1.695	-41,0%
Strumenti di capitale	50.000	50.000	-	-
Riserve	1.002.866	726.471	276.395	38,0%
Sovrapprezzi di emissione	57.062	57.062	-	-
Capitale	116.852	116.852	-	-
Azioni proprie (-)	-45.185	-45.185	-	-
Patrimonio di pertinenza di terzi	275	246	29	11,8%
Utile (perdita) di periodo (+/-)	135.426	274.919	-139.493	-50,7%
Totale passivo e patrimonio netto	14.037.231	13.176.989	860.242	6,5%

EVOLUZIONE TRIMESTRALE DELLO STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

VOCI DELL'ATTIVO (MIGLIAIA DI EURO)	31.03.2021	31.12.2020	30.09.2020	30.06.2020	31.03.2020	31.12.2019
Attività finanziarie al fair value a conto economico	45.555	48.455	47.487	46.448	62.072	64.998
Attività finanziarie al fair value nella redditività complessiva	3.411.976	2.730.098	2.363.387	2.430.834	3.117.048	2.778.836
Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato:	9.889.588	9.657.380	9.703.228	9.107.038	8.558.941	8.206.525
a) crediti verso banche	1.484.204	1.236.556	1.484.651	1.347.317	1.005.579	1.130.690
b) crediti verso clientela	8.405.384	8.420.824	8.218.577	7.759.721	7.553.362	7.075.835
Partecipazioni	1.658	1.717	1.906	1.959	2.024	2.061
Attività materiali e immateriali	280.322	288.598	283.030	286.155	291.560	298.354
Attività fiscali	52.882	49.846	47.980	47.735	54.407	51.168
Altre attività	353.403	400.895	386.671	402.505	420.815	363.634
Attività in corso di dismissione	1.847	-	-	-	1.268	-
Totale attivo	14.037.231	13.176.989	12.833.689	12.322.674	12.508.135	11.765.576

VOCI DEL PASSIVO (MIGLIAIA DI EURO)	31.03.2021	31.12.2020	30.09.2020	30.06.2020	31.03.2020	31.12.2019
Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato:	12.183.528	11.506.596	11.317.120	10.788.256	11.145.226	10.503.986
a) debiti verso banche	805.612	598.129	593.496	580.630	119.156	94.807
b) debiti verso clientela	11.377.916	10.908.467	10.723.624	10.207.626	11.026.070	10.409.179
Passività finanziarie di negoziazione e copertura	78.082	69.404	40.891	27.243	11.059	8.685
Passività fiscali	69.593	42.516	42.331	27.094	31.492	13.618
Altre passività	184.119	181.697	184.842	472.417	159.176	147.097
Passività in corso di dismissione	384	-	-	-	356	-
Fondi a destinazione specifica	201.785	192.272	180.774	176.336	177.981	174.522
Riserve da valutazione	2.444	4.139	3.284	877	-10.866	3.813
Strumenti di capitale	50.000	50.000	50.000	50.000	50.000	50.000
Riserve	1.002.866	726.471	689.914	507.834	727.414	454.465
Sovrapprezzi di emissione	57.062	57.062	57.066	57.202	57.729	57.729
Capitale	116.852	116.852	116.852	116.852	116.852	116.852
Azioni proprie (-)	-45.185	-45.185	-45.200	-33.395	-37.356	-37.356
Patrimonio di pertinenza di terzi	275	246	35	10	20	26
Utile (perdita) di esercizio (+/-)	135.426	274.919	195.780	131.948	79.052	272.139
Totale passivo e patrimonio netto	14.037.231	13.176.989	12.833.689	12.322.674	12.508.135	11.765.576

5.1 La raccolta diretta da clientela

La raccolta diretta complessiva da clientela si attesta a 11,4 miliardi di euro, con un incremento di 469 milioni di euro (+4,3%) rispetto alla situazione al 31 dicembre 2020, per effetto principalmente della crescita delle giacenze della clientela retail.

(MIGLIAIA DI EURO)	31.03.2021	31.12.2020	VARIAZIONE	
			IMPORTO	%
1. Conti correnti e depositi liberi	11.055.013	10.440.898	614.115	5,9%
2. Finanziamenti	30.169	144.937	-114.768	-79,2%
Pronti contro termine passivi	30.169	144.937	-114.768	-79,2%
3. Altri debiti	292.734	322.632	-29.898	-9,3%
Passività per lease IFRS 16	144.381	148.952	-4.571	-3,1%
Debiti di funzionamento verso rete di vendita	122.290	122.752	-462	-0,4%
Altri debiti (auto traenza, somme a disposizione clientela)	26.063	50.928	-24.865	-48,8%
Totale Debiti verso clientela	11.377.916	10.908.467	469.449	4,3%

La raccolta costituita da giacenze di conto corrente a vista ha registrato nuovi flussi di liquidità per 614 milioni di euro, in prevalenza originati dall'attività di raccolta della rete di consulenti finanziari presso la clientela retail (+595 milioni di euro) e in attesa di essere reinvestiti nell'ambito di una puntuale pianificazione finanziaria.

La raccolta captive, generata dall'attività di tesoreria delle società del Gruppo Assicurazioni Generali, evidenzia invece flussi netti per 17 milioni di euro e si attesta, a fine periodo, a 350 milioni di euro, pari al 3,1% della raccolta complessiva.

(MIGLIAIA DI EURO)	31.03.2021	31.12.2020	VARIAZIONE	
			IMPORTO	%
Raccolta società controllante	40.512	25.235	15.277	60,5%
Raccolta altre società consociate Gruppo Generali	240.026	236.703	3.323	1,4%
Passività finanziarie per lease IFRS 16	69.449	71.191	-1.742	-2,4%
Totale raccolta Gruppo Generali	349.987	333.129	16.858	5,1%
Raccolta altri soggetti	11.027.929	10.575.338	452.591	4,3%
- di cui: conti correnti	10.775.247	10.179.540	595.707	5,9%
Totale raccolta da clientela	11.377.916	10.908.467	469.449	4,3%

La raccolta in PCT è invece costituita esclusivamente da operazioni di tesoreria in PCT a breve termine, effettuate sul mercato eMTS Repo gestito da CC&G.

La posizione debitoria infruttifera è costituita dai debiti verso la rete di vendita per l'attività di collocamento di prodotti e servizi finanziari e dalle altre somme a disposizione della clientela, prevalentemente legate all'attività di liquidazione dei sinistri da parte delle compagnie del gruppo (assegni di auto traenza). Tale comparto evidenzia invece un decremento in massima parte ascrivibile agli assegni di auto traenza per sinistri emessi a fine dicembre per conto delle compagnie assicurative.

5.2 Gli impieghi caratteristici

Gli impieghi della gestione caratteristica ammontano complessivamente a 13,3 miliardi di euro con un incremento netto di oltre 911 milioni di euro rispetto alla situazione patrimoniale al 31 dicembre 2020 (+7,3%).

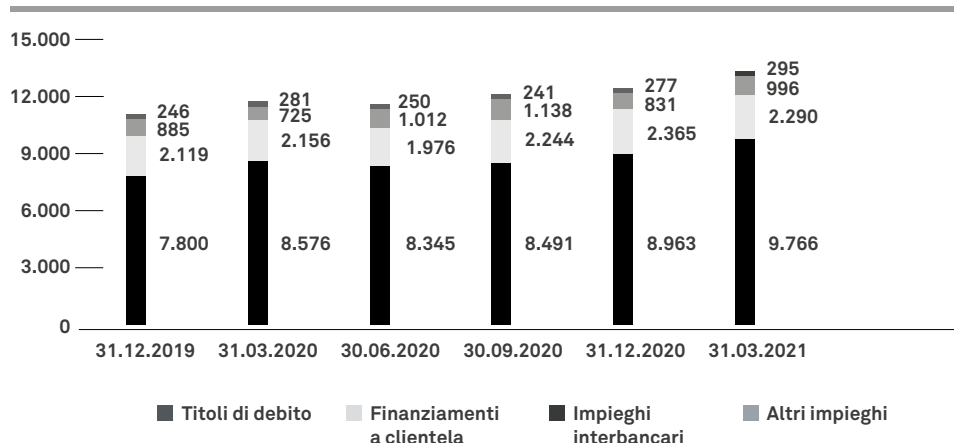
Gli investimenti di portafoglio in attività finanziarie, con un'espansione di 800 milioni di euro (+8,9%), costituiscono la componente più rilevante dell'aggregato che è stata tuttavia alimentata anche dalla crescita dei finanziamenti a banche (+165 milioni di euro), principalmente imputabile alla crescita dei depositi liberi presso la BCE.

Calano invece le esposizioni verso clientela (-75 milioni di euro), principalmente per effetto della chiusura di alcune operazioni di impiego su PCT effettuate sul mercato eMTS Repo gestito da CC&G.

(MIGLIAIA DI EURO)	31.03.2021	31.12.2020	VARIAZIONE	
			IMPORTO	%
Attività finanziarie valutate al fair value a conto economico	45.555	48.455	-2.900	-6,0%
Attività finanziarie valutate al fair value nella redditività complessiva	3.411.976	2.730.098	681.878	25,0%
Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	6.368.872	6.247.549	121.323	1,9%
Attività finanziarie	9.826.403	9.026.102	800.301	8,9%
Finanziamenti e depositi a banche (*)	996.244	831.313	164.931	19,8%
Finanziamenti a clientela	2.289.717	2.364.706	-74.989	-3,2%
Crediti di funzionamento e altri crediti	234.755	213.812	20.943	9,8%
Totale impieghi fruttiferi	13.347.119	12.435.933	911.186	7,3%

(*) Include i depositi liberi BCE.

EVOLUZIONE TRIMESTRALE DEGLI IMPIEGHI (milioni di euro)



Nel complesso, gli investimenti in strumenti finanziari costituiscono il 73,6% del totale degli impieghi caratteristici, in lieve crescita rispetto al 72,6% rilevato alla fine del 2020 e continuano a essere guidati dall'espansione del portafoglio di titoli pubblici (+8,7%), a cui si affianca un attento e prudente processo di diversificazione su investimenti in titoli di debito *corporate* e *financial*.

(MIGLIAIA DI EURO)	31.03.2021	31.12.2020	VARIAZIONE	
			IMPORTO	%
Titoli Governativi	8.248.932	7.611.129	637.803	8,4%
Altri enti pubblici	75.613	49.236	26.377	53,6%
Titoli emessi da banche	703.886	605.190	98.696	16,3%
Titoli emessi da altri emittenti	737.969	697.621	40.348	5,8%
Titoli di capitale e altri	60.003	62.926	-2.923	-4,6%
Totale attività finanziarie	9.826.403	9.026.102	800.301	8,9%

Nel corso del trimestre, tali investimenti sono stati indirizzati prevalentemente nel portafoglio Held to collect and sell (HTCS), ovvero delle attività finanziarie valutate al fair value in contropartita al patrimonio netto senza particolari vincoli temporali, che evidenziano un incremento di 682 milioni di euro (+25%).

Nell'ambito di tale portafoglio, la crescita è stata alimentata in massima parte da acquisti di titoli governativi (+678 milioni di euro), con una netta prevalenza della componente estera.

Il portafoglio Held to collect (HTC), alimentato dalle attività finanziarie valutate al costo ammortizzato e detenute a scopo d'investimento durevole presenta invece una dinamica più contenuta (+1,9%) e si attesta su di un livello di 6,4 miliardi di euro.

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

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

Alla fine del primo trimestre 2021, gli importi nozionali dei derivati di copertura in essere ammontano a circa 2.003 milioni di euro, di cui 360 milioni di euro afferenti al portafoglio HTCS con un fair value negativo netto di 73,0 milioni di euro.

Il portafoglio complessivo rimane incentrato sul debito sovrano che evidenzia un'espansione di 664 milioni di euro e un'incidenza dell'84,7% sul totale degli impieghi in strumenti finanziari, in lieve calo rispetto alla fine dell'esercizio precedente (84,9%).

I titoli governativi italiani ammontano a 5.488 milioni di euro, pari al 55,8% del volume totale delle attività finanziarie e non presentano significative variazioni rispetto alla situazione alla fine dell'esercizio 2020.

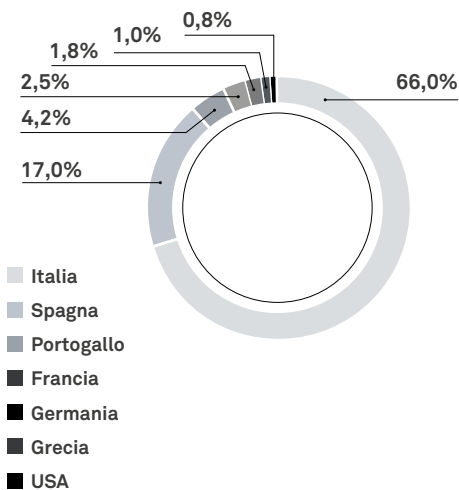
Il debito sovrano estero, invece, registra un incremento di circa 650 milioni di euro (+29,7%), raggiungendo così un livello di 2.836 milioni di euro, pari al 34,1% del portafoglio governativo complessivo.

Tale componente è allocata principalmente al portafoglio HTCS, (2.196 milioni di euro) si concentra prevalentemente su emissioni di paesi UE con particolare riferimento alla penisola iberica, alla Grecia e ai paesi dell'area orientale.

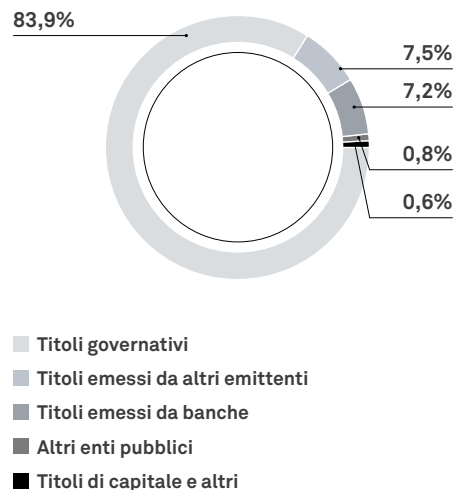
(MIGLIAIA DI EURO)	31.03.2021	31.12.2020	VARIAZIONE	
			IMPORTO	%
Esposizione al rischio sovrano per portafoglio:				
Attività finanziarie valutate al fair value a conto economico	48	45	3	6,7%
Attività finanziarie valutate al fair value nella redditività complessiva	3.016.133	2.337.209	678.924	29,0%
Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	5.308.364	5.323.111	-14.747	-0,3%
Totale	8.324.545	7.660.365	664.180	8,7%

La ripartizione geografica complessiva del portafoglio titoli di debito evidenzia conseguentemente una minore concentrazione degli investimenti legata alle emissioni nazionali, che scendono dal 70,6% di fine 2020 al 66,0% a fronte di un'esposizione verso la Spagna, prevalentemente costituita da titoli governativi che si attesta al 17,0%.

RIPARTIZIONE GEOGRAFICA DEL PORTAFOGLIO AL 31.03.2021



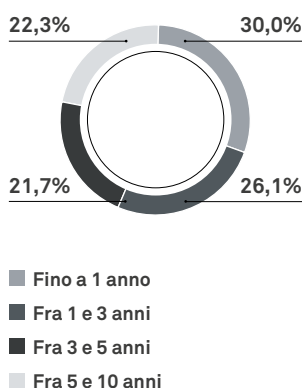
COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO DI ATTIVITÀ FINANZIARIE AL 31.03.2021



Alla fine del primo trimestre dell'esercizio 2021, la quota di attività finanziarie con *maturity* superiore ai 3 anni si è attestata al 56,1%, in crescita rispetto ai valori di fine 2020 (50,8%).

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 4,9 anni, mentre quella del portafoglio HTCS è scesa a 0,6 anni.

Il portafoglio è inoltre costituito per il 46,3% da emissioni con cedola a tasso variabile o oggetto di copertura (47,5% alla fine del 2020), per il 52,8% da emissioni a tasso fisso e zero coupon e per l'1,0% da titoli a tasso misto.

**PORTAFOGLIO BOND PER
CLASSE DI MATURITY
31.03.2021**

**MATURITY DEL PORTAFOGLIO BOND
(milioni di euro)**


Le **operazioni di finanziamento** a clientela raggiungono un livello di 2.290 milioni di euro e, al netto delle operazioni di tesoreria in PCT a breve termine sul sistema multilaterale eMTS Repo gestito da CC&G, evidenziano un progresso di oltre 54 milioni di euro rispetto alla fine dell'esercizio 2020 (+2,5%) per effetto sia di nuove erogazioni di fido Lombard che, in minor misura, delle iniziative a sostegno del sistema economico nell'ambito dell'emergenza Covid 19.

In particolare, il volume delle operazioni di fido Lombard, integralmente garantite da pegno su strumenti finanziari, registra una crescita di oltre **81 milioni di euro**, portando il totale di questa tipologia di esposizioni in conto corrente a oltre **1.024 milioni di euro**.

Le richieste di moratorie, sia di carattere pubblico che specifiche della banca, quali l'iniziativa "diamo liquidità al paese", hanno totalizzato richieste per complessivi 178 milioni di euro mentre le nuove operazioni di mutuo assistite dalla garanzia del fondo PMI, ai sensi dell'articolo 13 del DL Liquidità (DL 23/2020) si sono attestate a fine trimestre a 124 milioni di euro.

(MIGLIAIA DI EURO)	31.03.2021	31.12.2020	VARIAZIONE	
			IMPORTO	%
Conti correnti attivi	1.346.245	1.299.682	46.563	3,6%
Mutui e prestiti personali	906.948	898.703	8.245	0,9%
Altri finanziamenti e prestiti non in c/c	4.869	5.414	-545	-10,1%
PCT attivi con CC&G MTS REPO	31.655	160.907	-129.252	-80,3%
Finanziamenti	2.289.717	2.364.706	-74.989	-3,2%
Crediti di funzionamento verso società prodotto	159.139	150.735	8.404	5,6%
Anticipazioni a rete di vendita	49.671	23.297	26.374	113,2%
Margini giornalieri borsa fruttiferi	7.709	24.096	-16.387	-68,0%
Competenze da addebitare e altri crediti	16.116	14.977	1.139	7,6%
Crediti di funzionamento e altre operazioni	232.635	213.105	19.530	9,2%

Il comparto dei **crediti di funzionamento** e delle altre operazioni evidenzia invece una crescita (+9,2%), trainata dalle anticipazioni erogate alla rete di vendita in relazione ai risultati conseguiti nel precedente esercizio, in parte compensata dalla contrazione dei margini di garanzia versati in relazione all'operatività in derivati sul mercato Eurex.

Le **esposizioni deteriorate** nette relative al comparto dei finanziamenti verso clientela ammontano a **26,2 milioni di euro**, pari all'1,14% 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 **8,5 milioni di euro** e sono costituite per quasi 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 **0,6 milioni di euro**, pari a circa lo **0,02%** del totale dei finanziamenti a clientela.

Il portafoglio dei *non performing loans*, (crediti verso clientela esclusi i crediti di funzionamento e i titoli) evidenzia un incremento di 1,5 milioni di euro, in massima parte imputabile alla crescita delle posizioni scadute o sconfinanti (+2,3 milioni di euro).

(MIGLIAIA DI EURO)	31.03.2021				31.12.2020				DIFF.	VAR. %
	SOFFERENZE	INADEMPIENZE PROBABILI (UTP)	ESPOSIZIONI SCADUTE E/O SCONFINANTI	TOTALE	SOFFERENZE	INADEMPIENZE PROBABILI (UTP)	ESPOSIZIONI SCADUTE E/O SCONFINANTI	TOTALE		
Esposizione lorda	28.759	3.281	6.131	38.171	29.034	4.078	3.563	36.675	1.496	4%
Rettifiche di valore	10.104	900	989	11.993	10.129	1.212	738	12.079	-86	-1%
Esposizione totale netta	18.655	2.381	5.142	26.178	18.905	2.866	2.825	24.596	1.582	6%
Esposizione lorda	26.198	-	-	26.198	26.116	-	-	26.116	82	-
Rettifiche di valore	8.484	-	-	8.484	8.484	-	-	8.484	-	-
Esposizione coperta da indemnity netta	17.714	-	-	17.714	17.632	-	-	17.632	82	-
Esposizione lorda	2.561	3.281	6.131	11.973	2.918	4.078	3.563	10.559	1.414	13%
Rettifiche di valore	1.620	900	989	3.509	1.645	1.212	738	3.595	-86	-2%
Esposizione al netto indemnity	941	2.381	5.142	8.464	1.273	2.866	2.825	6.964	1.500	22%
Esposizione garantita netta	914	2.097	4.875	7.886	1.246	2.596	2.574	6.416	1.470	23%
Esposizione non garantita netta	27	284	267	578	27	270	251	548	30	5%

Al 31 marzo 2021, la **posizione interbancaria**, al netto del portafoglio titoli e dei crediti di funzionamento, evidenzia un saldo creditorio netto di quasi 191 milioni di euro, in calo rispetto all'esposizione netta di 233 milioni di euro registrati alla fine dell'esercizio precedente, per effetto principalmente della riduzione dell'esposizione netta verso banche centrali (-66 milioni di euro).

Nel corso del trimestre si è infatti proceduto dall'accensione di una nuova operazione di finanziamento con la BCE nell'ambito della settima serie del programma TLTRO III, per un ammontare di ulteriori 200 milioni di euro, in parte controbilanciata da una contenuta crescita dei depositi liberi verso la medesima Banca centrale (+133 milioni di euro) e dei margini a garanzia versati.

(MIGLIAIA DI EURO)	31.03.2021	31.12.2020	VARIAZIONE	
			IMPORTO	%
1. Crediti a vista	797.218	640.814	156.404	24,4%
Depositi liberi con BCE e Banca d'Italia (*)	681.778	548.980	132.798	24,2%
Depositi liberi con istituzioni creditizie	200	190	10	5,3%
Conti correnti di corrispondenza	115.240	91.644	23.596	25,7%
2. Crediti a termine	199.026	190.499	8.527	4,5%
Riserva obbligatoria	107.662	107.772	-110	-0,1%
Depositi vincolati	17.195	24.585	-7.390	-30,1%
Margini a garanzia	74.169	58.142	16.027	27,6%
Totale finanziamenti a banche	996.244	831.313	164.931	19,8%
1. Debiti verso banche centrali	696.072	497.361	198.711	40,0%
Finanziamento TLTRO	696.072	497.361	198.711	40,0%
2. Debiti verso banche	109.540	100.768	8.772	8,7%
Conti correnti di corrispondenza	61.002	77.034	-16.032	-20,8%
Pronti contro termine	30.736	6.014	24.722	n.a.
Altri debiti	17.802	17.720	82	0,5%
Totale debiti verso banche	805.612	598.129	207.483	34,7%
Posizione interbancaria netta	190.632	233.184	-42.552	-18,2%

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

I debiti verso banche centrali sono costituiti dalle seguenti operazioni di finanziamento di durata triennale erogate nell'ambito del programma TLTRO III (*Targeted Long Term Refinancing Operation*):

- > TLTRO III IV serie, per un ammontare di 500 milioni di euro, erogato in data 24 giugno 2020 e con scadenza il 24.06.2023, fatta salva la possibilità di rimborso anticipato a partire da fine settembre 2021;

- > TLTRO III VII serie, per un ammontare di 200 milioni di euro, erogato in data 24 marzo 2021 e con scadenza il 27.03.2024, fatta salva la possibilità di rimborso anticipato a partire da fine marzo 2022.

A seguito delle modifiche al regolamento del programma TLTRO, approvate dalla BCE nel gennaio 2021, il tasso di interesse per ciascuna operazione è fissato a un livello pari a quello medio delle operazioni di rifinanziamento principali dell'Eurosistema, attualmente pari al -0,5%, fatta eccezione per i periodi compresi tra il 24 giugno 2020 e il 23 giugno 2021 e tra il 24 giugno 2021 e il 23 giugno 2022, in cui potrà applicarsi, al verificarsi di determinate condizioni, un tasso di interesse speciale, inferiore di 50 punti base, fino a un tasso negativo dell'1%.

In particolare, il tasso di interesse speciale troverà applicazione qualora nel periodo 23.3.2020 - 23.03.2021 (*special reference period*) e 24.03.2021 - 24.03.2022 (*additional special reference period*) i flussi netti dei finanziamenti eligible erogati a famiglie con finalità del credito diversa dall'acquisto abitazione e a società non finanziarie residenti nell'area dell'euro (*net lending special*) siano maggiori o uguali a zero.

Si evidenzia come alla data del 31 marzo 2021 Banca Generali si posizioni ampiamente al di sopra dei target.

5.3 I fondi per rischi e oneri

I fondi a destinazione specifica ammontano complessivamente a quasi 202 milioni di euro, in crescita di 9,5 milioni rispetto all'anno precedente (+4,9%), per effetto in massima parte degli stanziamenti per indennità contrattuali della rete di vendita (+10,3 milioni di euro).

(MIGLIAIA DI EURO)	31.03.2021	31.12.2020	VARIAZIONE	
			IMPORTO	%
Tattamento di fine rapporto subordinato	4.903	4.936	-33	-0,7%
Fondi rischi e oneri per impegni e garanzie rilasciate	99	124	-25	-20,2%
Fondi rischi e oneri per quiescenza e obblighi simili	3.108	3.751	-643	-17,1%
Altri fondi per rischi e oneri	193.675	183.461	10.214	5,6%
Fondi per oneri del personale	16.281	15.541	740	4,8%
Fondo ristrutturazione - piano di esodi volontari	-	162	-162	-100,0%
Fondi rischi per controversie legali	13.247	12.923	324	2,5%
Fondi per indennità contrattuali della rete di vendita	131.779	121.433	10.346	8,5%
Fondi per incentivazioni alla rete di vendita	27.694	27.522	172	0,6%
Altri fondi per rischi e oneri	4.674	5.880	-1.206	-20,5%
Totale fondi	201.785	192.272	9.513	4,9%

Le indennità contrattuali si riferiscono:

- > agli stanziamenti a copertura dell'indennità di fine rapporto dei consulenti finanziari prevista dall'articolo 1751 del codice civile, valutati su base attuariale, per un ammontare di 73,3 milioni di euro;
- > ad altre indennità legate alla cessazione del rapporto di agenzia o dell'incarico manageriale (indennità valorizzazione manageriale, indennità valorizzazione portafoglio, bonus previdenziale), per 29,0 milioni di euro;
- > al fondo al servizio dei cicli annuali del *Programma Quadro di Fidelizzazione della rete di vendita 2017-2026*, per il quale nel 2021 è stato avviato il quinto ciclo annuale 2021-2026, per un ammontare di 29,5 milioni di euro. Gli stanziamenti relativi a quest'ultimo fondo si riferiscono al 50% dell'indennità maturata da erogare per cassa mentre la quota pagabile in azioni Banca Generali è stata trattata secondo quanto previsto dall'IFRS 2.

L'incremento dei fondi per indennità contrattuali è principalmente ascrivibile al nuovo ciclo annuale del programma Quadro di Fidelizzazione (+8,9 milioni di euro), per effetto sia dell'ampiamiento della platea dei beneficiari che degli ottimi risultati conseguiti in termini di raccolta netta e masse gestite nel trimestre appena concluso.

Al netto di tale posta, l'incremento degli altri fondi attuariali, per un ammontare di 1,9 milioni di euro, è stato determinato dalla rilevante crescita delle basi provvisorie rilevanti, dalla riduzione dei tassi di attualizzazione utilizzati e dalla revisione dei parametri demografici utilizzati, per effetto dell'adeguamento dell'età di pensionamento dei consulenti sulla base delle ultime rilevazioni effettuate¹³.

¹³ In particolare, sulla base delle rilevazioni delle età medie al pensionamento su di un orizzonte temporale quinquennale, l'età stimata per i consulenti è stata portata a circa 70 anni, con un incremento di 2 anni rispetto alla stima basata sui parametri di legge.

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, invariati rispetto alla fine dell'esercizio 2020, in assenza di avanzamenti delle interlocuzioni avviate nel corso dei precedenti esercizi con l'Agenzia delle Entrate¹⁴.

5.4 Il patrimonio netto e gli aggregati di vigilanza

Al 31 marzo 2021 il patrimonio netto consolidato di pertinenza del Gruppo bancario, comprensivo dell'utile in corso di formazione, si è attestato a quasi 1.320 milioni di euro.

Tale aggregato include anche, per un ammontare di 385,6 milioni di euro, il dividendo relativo all'esercizio 2020 deliberato dal CdA del 5 marzo 2021 e approvato dall'Assemblea dei Soci dello scorso 22 aprile 2021, la cui distribuzione è stata sospesa in ottemperanza alla Raccomandazione in merito alla politica dei dividendi nel contesto conseguente all'epidemia da Covid-19 emanata dalla BCE lo scorso 15 dicembre 2020 ed estesa dalla Banca d'Italia alle istituzioni meno significative direttamente vigilate¹⁵.

(MIGLIAIA DI EURO)	31.03.2021	31.12.2020	VARIAZIONE	
			IMPORTO	%
Capitale	116.852	116.852	-	-
Sovraprezzi di emissione	57.062	57.062	-	-
Riserve	1.002.866	726.471	276.395	38,0%
(Azioni proprie)	-45.185	-45.185	-	-
Riserve da valutazione	2.444	4.139	-1.695	-41,0%
Strumenti di capitale	50.000	50.000	-	-
Utile (Perdita) d'esercizio	135.426	274.919	-139.493	-50,7%
Patrimonio netto del Gruppo	1.319.465	1.184.258	135.207	11,4%
patrimonio netto di terzi	275	246	29	11,8%
Patrimonio netto consolidato	1.319.740	1.184.504	135.236	11,4%

La variazione del patrimonio nel primo trimestre 2021, per un ammontare di 135,2 milioni di euro è stata determinata dal significativo ammontare dell'utile consolidato in corso di formazione e, in misura più minore, da altre componenti quali la dinamica negativa delle riserve da valutazione che alimentano la redditività complessiva (OCI) e la variazione delle riserve per pagamenti basati su azioni (IFRS 2), come evidenziato nella seguente tabella.

	31.03.2021	31.12.2020
Patrimonio netto iniziale	1.184.504	917.668
Acquisti di azioni proprie	-	-12.440
Variazione riserve IFRS 2	1.470	5.823
Variazione riserve da valutazione OCI	-1.678	332
Variazioni e dividendi su strumenti capitale AT1	-	-1.632
Utile consolidato	135.444	274.894
Altri effetti	-	-141
Patrimonio netto finale	1.319.740	1.184.504
variazione	135.236	266.836

Le riserve da valutazione al fair value del portafoglio delle attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva (HTCS) evidenziano un decremento netto di 1,9 milioni di euro, per effetto della maggiore volatilità dei mercati finanziari determinata dalle attese inflazionistiche e dalle alterne vicende delle campagne vaccinali ormai avviate in tutti i

¹⁴ Si rinvia a tale proposito a quanto indicato nella Relazione Annuale Integrata 2020.

¹⁵ Coerentemente con la vigente Dividend policy 2019-2021, l'Assemblea dei Soci di Banca Generali del 22 aprile 2021 ha approvato la proposta formulata dal CdA del 5 marzo 2021 di distribuire un dividendo di euro 3,30 per azione, per un ammontare complessivo massimo di 385,6 milioni di euro, corrispondenti a un pay-out del 70,5%, calcolato sugli utili cumulati consolidati degli esercizi 2019 e 2020.

Il pagamento del dividendo verrà effettuato in due tranches rispettivamente di 2,70 euro nel quarto trimestre 2021 e 0,60 euro nel primo trimestre 2022 e in ottemperanza a quanto indicato nella Raccomandazione ECB 2020/62, sarà condizionato all'avveramento delle seguenti condizioni: (i) assenza di limiti e condizioni dettati dalla Banca Centrale Europea e dalla Banca d'Italia che possano confliggere ovvero limitare la distribuzione come sopra determinata e, in ogni caso, in conformità alle disposizioni e agli orientamenti di vigilanza tempo per tempo vigenti; (ii) mantenimento di un Total Capital Ratio individuale e consolidato superiore ai minimi regolamentari individuati nello SREP, incrementati di un buffer di 1,7% corrispondenti rispettivamente al 9,7% e 13,5%.

paesi per fronteggiare l'emergenza pandemica.

(MIGLIAIA DI EURO)	31.03.2021			31.12.2020	
	RISERVA POSITIVA	RISERVA NEGATIVA	RISERVA NETTA	RISERVA NETTA	VARIAZIONE
Riserve da valutazione su titoli di debito HTCS	5.140	-	5.140	7.030	-1.890
Riserve da valutazione su titoli di capitale OCI		-439	-439	-510	71
Differenze cambio	-	-130	-130	-131	1
Utili e perdite attuariali su piani a benefici definiti	-	-2.127	-2.127	-2.250	123
Totale	5.140	-2.696	2.444	4.139	-1.695

I **Fondi propri consolidati**, si attestano su di un livello di 678,4 milioni di euro con un incremento di 2,2 milioni di euro rispetto al valore registrato alla chiusura dell'esercizio precedente, per effetto principalmente dell'integrale imputazione regolamentare a dividendo dell'utile consolidato in corso di formazione.

La politica sui dividendi, approvata da Banca Generali per il periodo di piano 2019-2021, prevede infatti la distribuzione di un dividendo minimo di 1,25 euro per azione, 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. Per il primo trimestre 2021, non è stata pertanto inclusa nei Fondi propri alcuna quota dell'utile consolidato in corso di formazione.

Fondi propri al 31.12.2020	676.103
Variatione riserve IFRS 2	1.470
Variatione riserve OCI su HTCS	-1.820
Variatione riserve OCI IAS 19	124
Variatione avviamenti e intangible (al netto DTL associate)	2.978
Filtri prudenziali negativi (prudent valuation - metodo semplificato)	-679
DTA a PL che non derivano da differenze temporanee (perdite fiscali)	198
Altri effetti (altre riserve)	7
Totale variazioni Tier 1	2.278
Totale variazioni Tier 2	-
Fondi propri al 31.03.2021	678.381
Variatione	2.278

(MIGLIAIA DI EURO)	31.03.2021	31.12.2020	VARIAZIONE	
			IMPORTO	%
Capitale primario di classe 1 (CET 1)	628.381	626.103	2.278	0,4%
Capitale aggiuntivo di classe 1 (AT1)	50.000	50.000	-	-
Capitale di classe 2 (Tier 2)	-	-	-	n.a.
Totale Fondi propri	678.381	676.103	2.278	0,3%
Rischio di credito e di controparte	235.801	218.677	17.124	7,8%
Rischio di mercato	42	38	4	10,5%
Rischio operativo	74.507	74.507	-	-
Totale Capitale assorbito (Pillar 1)	310.350	293.222	17.128	5,8%
Totale Requisiti vincolanti previsti dallo SREP (Pillar 2)	459.318	433.969	25.349	5,8%
Eccedenza rispetto ai requisiti vincolanti SREP	219.063	242.134	-23.071	-9,5%
Attività di rischio ponderate	3.879.375	3.665.275	214.100	5,8%
CET1/Attività di rischio ponderate	16,2%	17,1%	-0,9%	-5,2%
Tier 1/Attività di rischio ponderate	17,5%	18,4%	-1,0%	-5,2%
Totale Fondi propri/Attività di rischio ponderate (Total capital ratio)	17,5%	18,4%	-1,0%	-5,2%

Il capitale assorbito evidenzia invece un incremento di 17,1 milioni di euro (+5,9%), per effetto principalmente della espansione delle esposizioni verso imprese (+11,2 milioni di euro) e di un maggior assorbimento patrimoniale delle esposizioni verso intermediari vigilati (+5,4 milioni di euro).

A fine periodo, il CET1 ratio raggiunge così un livello del 16,2% a fronte di un requisito vincolante del 7,75% e il Total capital ratio (TCR) raggiunge il 17,5% a fronte di un requisito vincolante previsto dallo SREP del 11,84%¹⁶.

Al fine di attenuare il significativo impatto economico del Covid-19 e promuovere nuovi finanziamenti a imprese e famiglie, la Commissione Europea ha promosso un pacchetto di misure bancarie, contenente anche modifiche al CRR, che sono state recepite con il Regolamento delegato (UE) 2020/873 pubblicato sulla GUCE del 26 giugno 2020. Il pacchetto contiene fra le altre cose:

- > un nuovo regime transitorio IFRS 9 sui fondi propri che permette di sterilizzare, nel periodo 2020-2024 le maggiori rettifiche collettive sulle posizioni performing (stage 1 e stage 2) rilevate rispetto al 1.1.2020;
- > l'introduzione di un filtro transitorio fino al 31 dicembre 2022, per escludere dal calcolo del CET1 l'ammontare dei profitti e delle perdite non realizzati relativi a esposizioni verso amministrazioni e organismi pubblici rilevati a partire dal 31 dicembre 2019;
- > l'anticipazione al 30 giugno 2020 dell'adozione del nuovo SME Supporting factor, finalizzato a sostenere le esposizioni verso piccole e medie imprese, riducendo i requisiti patrimoniali richiesti;
- > l'eliminazione della deduzione dai fondi propri degli investimenti IT in software, attuata con il Regolamento Delegato 2020/2176 del 12 novembre 2020.

Si evidenzia a tale proposito come Banca Generali non abbia aderito ai summenzionati regimi opzionali transitori. L'implementazione dello SME supporting factor ha invece determinato un impatto positivo in termini di requisiti patrimoniali per il rischio di credito, mentre il riconoscimento degli investimenti software un beneficio di circa 10 milioni di euro sui fondi propri.

Infine, anche gli indicatori di liquidità della Banca si mantengono a livelli di eccellenza pari al 444% (per il LCR (Liquidity Coverage ratio) e al 212% per il NSFR (Net Stable Funding ratio). Il leverage ratio della Banca si posiziona al 4,8%.

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

(MIGLIAIA DI EURO)	31.03.2021		
	CAPITALE E RISERVE	RISULTATO	PATRIMONIO NETTO
Patrimonio di Banca Generali	1.071.279	162.244	1.233.523
Differenze di patrimonio netto rispetto ai valori di carico delle società consolidate con il metodo integrale:	67.201	-	67.201
- utili a nuovo delle società consolidate	57.448	-	57.448
- avviamenti	8.707	-	8.707
- altre variazioni	1.046	-	1.046
Dividendi da società consolidate	54.550	-151.550	-97.000
Risultato d'esercizio delle società consolidate	-	124.791	124.791
Utili di terzi	257	18	275
Risultato delle società collegate valutate all'equity	-154	-59	-213
Riserve da valutazione società consolidate	-130	-	-130
Avviamenti	-8.707	-	-8.707
Rettifiche di consolidamento	18	-18	-
Patrimonio del Gruppo bancario	1.184.314	135.426	1.319.740

¹⁶ Si evidenzia inoltre 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 si attesterebbe transitoriamente al 9,34%, con un eccedenza rispetto ai Fondi propri di oltre 300 milioni di euro.

6. Andamento delle società del Gruppo

6.1 Andamento di Banca Generali S.p.A.

Banca Generali ha chiuso il primo trimestre del 2021 con un risultato netto di 162,2 milioni di euro, in aumento rispetto ai 123,9 milioni di euro registrati alla fine del corrispondente periodo dell'esercizio precedente, per effetto principalmente del maggior contributo dei dividendi distribuiti in acconto e a saldo dalla controllata lussemburghese BG Fund Management Luxembourg Sa, in aumento da 115,0 a 151,6 milioni di euro.

Il margine di intermediazione riclassificato¹⁷, al netto dei dividendi da partecipazioni del Gruppo bancario, evidenzia comunque una crescita di circa 9,7 milioni di euro (+11,8%) rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente; tale incremento è determinato in gran parte dall'aumento del margine commissionale (+9,2 milioni di euro).

Il risultato netto della gestione finanziaria ammonta a circa 2,8 milioni di euro, in diminuzione rispetto al primo trimestre 2020 (-1,2 milioni di euro).

(MIGLIAIA DI EURO)	31.03.2021	31.03.2020	VARIAZIONE	
			IMPORTO	%
Interessi netti	21.909	20.389	1.520	7,5%
Risultato netto della gestione finanziaria	2.770	3.943	-1.173	-29,7%
Dividendi	151.743	115.040	36.703	31,9%
- di cui: dividendi da partecipazioni	151.550	115.000	36.550	31,8%
Margine finanziario	176.422	139.372	37.050	26,6%
Commissioni attive	175.471	153.795	21.676	14,1%
Commissioni passive	-108.595	-96.103	-12.492	13,0%
Commissioni nette	66.876	57.692	9.184	15,9%
Margine di intermediazione	243.298	197.064	46.234	23,5%
Spese per il personale	-23.479	-21.187	-2.292	10,8%
Altre spese amministrative	-21.424	-20.200	-1.224	6,1%
Rettifiche di valore nette su attività materiali e immateriali	-7.774	-7.206	-568	7,9%
Altri oneri/proventi di gestione	985	652	333	51,1%
Costi operativi netti	-51.692	-47.941	-3.751	7,8%
Risultato operativo	191.606	149.123	42.483	28,5%
Rettifiche di valore nette per deterioramento	-1.386	-1.060	-326	30,8%
Accantonamenti netti	-11.310	-8.233	-3.077	37,4%
Tributi e oneri relativi al sistema bancario	-4.629	-3.054	-1.575	51,6%
Utile operativo ante imposte	174.281	136.776	37.505	27,4%
Imposte sul reddito del periodo dell'operatività corrente	-12.037	-12.871	834	-6,5%
Utile netto	162.244	123.905	38.339	30,9%

Con riferimento al margine di interesse, l'aggregato evidenzia una crescita netta di 1,5 milioni di euro, in gran parte riconducibile agli interessi passivi negativi maturati sull'operazione LTRO con la BCE, pari a 1,3 milioni di euro, avviata nel corso del secondo trimestre 2020.

¹⁷ 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 3,3 milioni di euro relativamente al 2021 e di 3,0 milioni per il 2020.

L'incremento dell'aggregato commissionale (+15,9%), che si attesta a fine periodo a 66,9 milioni di euro, va attribuito all'effetto combinato della crescita delle commissioni attive (+21,7 milioni di euro) - in particolare di quelle connesse all'attività di collocamento titoli e OICR (+8,5 milioni di euro) e di distribuzione di servizi finanziari di terzi (+3,9 milioni di euro) - e dell'aumento delle commissioni passive (+12,5 milioni di euro), con particolare riferimento alle commissioni di offerta fuori sede (+11,1 milioni di euro).

I **costi operativi**¹⁸ netti si attestano a circa 51,7 milioni di euro, in crescita del 7,8% 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 47,9%.

Gli accantonamenti e le rettifiche di valore nette ammontano a 12,7 milioni di euro, in aumento rispetto al corrispondente periodo del 2020 (+3,4 milioni di euro), per effetto principalmente dei maggiori accantonamenti ai fondi rischi per indennità contrattuali della rete di vendita (+5,0 milioni di euro).

L'utile operativo ante imposte si attesta così a 174,3 milioni di euro, in aumento del 27,4% rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio 2020.

La stima dell'onere per imposte ammonta invece a 12,0 milioni di euro, con un tax rate complessivo del 6,9%.

Il totale complessivo degli asset under management intermediati dalla Banca per conto della clientela e preso a riferimento per le comunicazioni ad Assoreti ammonta al 31 marzo 2021 a 76,3 miliardi di euro, con un incremento del 4,1% rispetto alla fine dell'esercizio precedente. La raccolta netta ha raggiunto gli 1,7 miliardi di euro, in crescita del 11,2% rispetto ai dati registrati alla fine del medesimo periodo del 2020.

6.2 Andamento di BG Fund Management Luxembourg S.A.

BG Fund Management Luxembourg Sa (di seguito BGFML) è una Società di diritto lussemburghese specializzata nell'amministrazione e gestione delle Sicav promosse dal Gruppo Banca Generali (Lux IM Sicav, BG Selection Sicav) e della Sicav denominata "BG Alternative" riservata a investitori istituzionali.

Dal mese di marzo 2020 la Management Company ha acquisito inoltre la delega di gestione della Sicav di diritto lussemburghese Nextam Partners Sicav.

BGFML ha chiuso il primo trimestre 2021 con un utile pari a 125 milioni di euro, facendo registrare un incremento superiore ai 54 milioni rispetto allo stesso periodo del 2020, imputabile in gran parte alle commissioni attive di performance, che evidenziano una crescita di 57,6 milioni di euro.

Il margine di intermediazione si attesta a 145,6 milioni di euro (+62,4 milioni di euro), mentre i costi operativi risultano in linea con quelli del 31 marzo 2020, attestandosi a 1,9 milioni di euro (di cui 1,2 afferenti al personale).

Il patrimonio netto della società si attesta a 87,4 milioni di euro, al netto dei dividendi già erogati in acconto e a saldo sul risultato 2020, per un ammontare di 151,6 milioni di euro.

Complessivamente, i patrimoni in gestione al 31 marzo 2021 ammontano a 19.541 milioni di euro e hanno fatto registrare un incremento di 723,7 milioni rispetto ai 18.818 milioni di euro del 31 dicembre 2020.

¹⁸ Al fine di migliorare la comprensione della dinamica gestionale nella rappresentazione del conto economico si è proceduto alla riclassifica, all'interno dell'aggregato delle altre spese amministrative, dei recuperi di imposte dalla clientela. Conseguentemente, l'aggregato degli altri proventi è stato riesposto al netto di tali voci per un ammontare di 17,1 milioni di euro relativamente al 2021 e di 15,3 milioni per il 2020. Inoltre gli oneri per contributi obbligatori versati dalla Banca, ai sensi delle direttive DSGD e BRRD per la salvaguardia del sistema bancario (contributi al FITD, al Fondo di Risoluzione Unico europeo e al Fondo di Risoluzione nazionale per interventi pregressi), sono stati scorporati dall'aggregato delle spese amministrative e riclassificati a voce propria al fine di meglio rappresentare l'evoluzione dei costi più strettamente legati alla struttura operativa della Banca.

6.3 Andamento di Generfid S.p.A.

Generfid, società specializzata nell'instestazione fiduciaria di patrimoni, ha chiuso il primo trimestre del 2021 in lieve perdita e con un patrimonio netto pari a circa 0,8 milioni di euro.

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

Gli Asset Under Management ammontano a 1.299 milioni di euro (1.238 nel 2020).

6.4 Andamento di BG Valeur S.A.

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

La società ha chiuso il primo trimestre del 2021 con un utile, determinato sulla base dei principi contabili locali, di 10,8 migliaia di CHF (9,9 migliaia di euro).

I ricavi derivanti dalla gestione di patrimoni e dall'attività di advisory ammontano a circa 2,4 milioni di CHF, mentre i costi operativi ammontano complessivamente a 2,2 milioni di CHF (di cui 1,7 afferenti al personale).

Il patrimonio netto civilistico di BG Valeur S.A. al 31 marzo 2021 si attesta a 3,0 milioni di CHF.

Al 31 marzo 2021 gli Asset Under Management ammontano a 1.041 milioni di euro in diminuzione rispetto ai 1.067 milioni di euro del 31 dicembre 2020.

6.5 Nextam Partners SIM e Nextam Partners Ltd.

Nel corso del primo trimestre 2021, l'attività di riorganizzazione del Gruppo Nextam Partners¹⁹ è proseguita con l'approvazione della dismissione della partecipazione di controllo in Nextam Partners SIM S.p.A.

In particolare, in data 5 marzo 2021, il CdA di Banca Generali ha deliberato la cessione di una quota dell'80,1% del capitale sociale di tale società.

Al termine dell'operazione, soggetta alla preventiva autorizzazione da parte della Banca d'Italia, Banca Generali rimarrà così titolare di una partecipazione di collegamento pari al 19,9% del capitale della Sim.

Sulla base di quanto previsto dall'IFRS 5, alla data del 31.03.2021, le attività e le passività afferenti alla società 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.

Nell'ambito degli accordi intercorsi con i precedenti soci del Gruppo Nextam si è proceduto altresì a stipulare accordi transattivi volti a definire gli eventuali importi dovuti a tali soci in relazione agli ammontari di earn-out previsti nel contratto di acquisizione delle società Nextam Partners e a permettere lo scioglimento del rapporto di lavoro di Banca Generali con il principale Key manager del gruppo acquisito.

Nextam SIM S.p.A. ha chiuso il primo trimestre 2021 con una perdita pari a 432 migliaia di euro, in aumento rispetto alla perdita di 68 migliaia di euro riferita al corrispondente periodo dell'esercizio precedente. Il margine di intermediazione si attesta a 125 migliaia di euro, mentre i costi operativi ammontano a 304 migliaia di euro, di cui 150 afferenti al personale.

Nextam Partners LTD ha invece avviato la procedura di liquidazione volontaria (Member's Voluntary Liquidation) in data 16 dicembre 2020 e nel corso del primo trimestre 2021 è stata sostanzialmente inattiva.

La società ha un patrimonio netto residuo di 212 GBP ed è previsto che la procedura di liquidazione venga completata entro la fine del corrente esercizio.

¹⁹ Per maggiori approfondimenti si rinvia alla Relazione Annuale Integrata 2020.

7. I Criteri di formazione e di redazione

Il Resoconto Intermedio sulla Gestione relativo ai primi tre mesi del 2021 viene predisposto sulla base del contenuto previsto dal previgente articolo 154 *ter* comma 5 del D.Lgs. 58/98.

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

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

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

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

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

Il Resoconto Intermedio sulla Gestione fornisce:

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

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

- > lo stato patrimoniale sintetico consolidato alla data di chiusura al 31 marzo confrontato con i dati di chiusura dell'ultimo esercizio;
- > il conto economico sintetico consolidato dei primi tre mesi dell'esercizio confrontato con i dati relativi al corrispondente periodo dell'esercizio precedente;
- > il prospetto della redditività complessiva dei primi tre mesi dell'esercizio confrontato con i dati relativi al corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

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

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

Gli importi dei prospetti contabili e delle note di commento sono espressi in migliaia di Euro, salvo ove diversamente evidenziato.

La situazione patrimoniale economica consolidata presentata nel Resoconto Intermedio sulla Gestione è stata predisposta secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS emanati dall'International Accounting Standards Board (IASB) e omologati dalla Commissione Europea, come stabilito dal Regolamento Comunitario n. 1606 del 19 luglio 2002.

Il Resoconto intermedio non include tuttavia il Rendiconto finanziario, nonché talune note illustrative che sarebbero richieste per rappresentare la situazione patrimoniale e finanziaria e il risultato economico del trimestre di Banca Generali S.p.A. e del Gruppo Banca Generali in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea.

7.1 Principi contabili

I Principi contabili e i criteri di valutazione utilizzati sono i medesimi già applicati per la redazione del Bilancio consolidato al 31 dicembre 2020.

Si segnala che, a seguito del completamento della procedura di omologazione, a far data dal 1° gennaio 2021 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 2021

	REGOLAMENTO DI OMOLOGAZIONE	DATA PUBBLICAZIONE	DATA DI ENTRATA IN VIGORE
Amendments to IFRS 4 Insurance Contracts – deferral of IFRS 19 (issued on 25 June 2020)	2020/297	16.12.2020	01.01.2021

PRINCIPI CONTABILI INTERNAZIONALI OMOLOGATI NEL 2021 ED ENTRATI IN VIGORE NEL 2021

	REGOLAMENTO DI OMOLOGAZIONE	DATA PUBBLICAZIONE	DATA DI ENTRATA IN VIGORE
Amendments to IFRS 9, IAS 39, IFRS 7, IFRS 4 and IFRS 16 Interest Rate Benchmark Reform – Phase 2 (issued on 27 August 2020)	2021/25	14.01.2021	01.01.2021

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 2021 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'IFRS 10, 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.	Luxembourg	Luxembourg	1	Banca Generali	100,00%	100,00%
Generfid S.p.A.	Milano	Milano	1	Banca Generali	100,00%	100,00%
Nextam Partners SIM S.p.A.	Milano	Milano	1	Banca Generali	100,00%	100,00%
Nextam Partners Ltd. in liquidazione	Londra	Londra	1	Banca Generali	100,00%	100,00%
BG Valeur S.A.	Lugano	Lugano	1	Banca Generali	90,1%	90,1%

Legenda:

Tipo controllo:

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

Per il consolidamento sono state utilizzate le situazioni economiche e patrimoniali al 31 marzo 2021 della Capogruppo e quelle trasmesse dalle Società controllate, opportunamente riclassificate e adeguate per tener conto delle esigenze di consolidamento, salvo che per la controllata Nextam Partners Ltd in liquidazione che nel corso del trimestre è risultata sostanzialmente inattiva. I rapporti infragruppo di maggiore significatività, sia patrimoniali sia economici, sono stati elisi. I valori non riconciliati sono stati appostati rispettivamente tra le altre attività/passività e tra gli altri proventi/oneri.

Trieste, 11 maggio 2021

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 2021 corrisponde alle risultanze documentali, ai libri ed alle scritture contabili.

Trieste, 11 Maggio 2021

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
T. +39 02 40826691

SEDE DI TRIESTE
Via Machiavelli 4
34132 Trieste
T. +39 040 777 111

BANCAGENERALI.COM

