

BANCA  
GENERALI

---

RESOCONTO  
INTERMEDIO  
SULLA  
GESTIONE

---

AL 30 SETTEMBRE 2021



# **RESOCONTO INTERMEDIO SULLA GESTIONE al 30 settembre 2021**

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE  
4 NOVEMBRE 2021

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

Consiglio di Amministrazione - 4 novembre 2021

<b>Consiglio di Amministrazione</b>	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
<b>Collegio Sindacale</b>	Natale Freddi Mario Francesco Anaclerio Flavia Minutillo	Presidente
<b>Direttore Generale</b>	Gian Maria Mossa	
<b>Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari</b>	Tommaso Di Russo	

# Indice

<b>01</b>	<b>Dati di sintesi patrimoniali finanziari ed economici del Gruppo</b>	<b>5</b>
<b>02</b>	<b>Prospetti contabili consolidati</b>	<b>9</b>
	Stato patrimoniale consolidato	10
	Conto economico consolidato	11
	Prospetto della redditività consolidata complessiva	11
<b>03</b>	<b>Resoconto intermedio sulla gestione</b>	<b>13</b>
	1. Sintesi dell'attività svolta nei primi nove mesi dell'esercizio 2021	14
	2. Lo scenario macroeconomico	16
	3. Posizionamento competitivo di Banca Generali	18
	4. Il risultato economico	22
	5. Gli aggregati patrimoniali e il patrimonio netto	36
	6. Andamento delle società del Gruppo	49
	7. I criteri di formazione e di redazione	53
<b>04</b>	<b>Dichiarazione ai sensi dell'art. 154-<i>bis</i>, comma secondo, del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58</b>	<b>59</b>





*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)	30.09.2021	30.09.2020	VAR. %
Margine di interesse	65,2	67,1	-2,8
<b>Risultato finanziario</b>	<b>89,9</b>	<b>77,1</b>	<b>16,5</b>
Commissioni nette	523,0	370,3	41,3
<b>Margine di intermediazione</b>	<b>612,9</b>	<b>447,4</b>	<b>37,0</b>
<b>Costi operativi netti</b> <sup>(a)</sup>	<b>-171,1</b>	<b>-163,9</b>	<b>4,4</b>
- di cui: Spese per il personale	-80,1	-76,5	4,7
<b>Risultato operativo</b>	<b>441,8</b>	<b>283,5</b>	<b>55,9</b>
Accantonamenti e oneri relativi al sistema bancario <sup>(a)</sup>	-120,6	-30,0	301,8
Rettifiche di valore per deterioramento	-4,3	-2,3	84,8
<b>Utile ante imposte</b>	<b>316,7</b>	<b>251,0</b>	<b>26,2</b>
<b>Utile netto</b>	<b>270,9</b>	<b>195,8</b>	<b>38,4</b>

## INDICATORI DI PERFORMANCE

	30.09.2021	30.09.2020	VAR. %
Cost income ratio <sup>(a)</sup>	23,7%	31,4%	-24,5
Operating Costs/Total Assets (AUM) annualizzato <sup>(b)</sup>	0,28%	0,31%	-8,9
EBTDA <sup>(a)</sup>	467,6	307,0	52,3
ROE <sup>(c)</sup>	32,4%	26,3%	23,2
ROA <sup>(d)</sup>	0,44%	0,36%	20,8
EPS - Earning per share (euro)	2,35	1,70	38,7

## RACCOLTA NETTA

(MILIONI DI EURO) (DATI ASSORETI)	30.09.2021	30.09.2020	VAR. %
Fondi e Sicav	2.123	1.250	69,8
Wrappers finanziari	566	56	910,7
Wrappers assicurativi	1.018	530	92,1
<b>Risparmio gestito</b>	<b>3.707</b>	<b>1.836</b>	<b>101,9</b>
Assicurazioni/Fondi pensione	-524	229	-328,8
Titoli/Conti correnti	2.282	2.000	14,1
<b>Totale</b>	<b>5.465</b>	<b>4.065</b>	<b>34,4</b>

- (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) Costi operativi al lordo delle componenti non recurring rapportati alle consistenze puntuali di fine periodo degli AUM Assoreti e delle nuove acquisizioni, annualizzato.
- (c) Risultato netto rapportato alla media aritmetica del patrimonio netto, comprensivo di utile, alla fine del corrispondente periodo dell'esercizio precedente.
- (d) Risultato netto di periodo rapportato alle consistenze puntuali di fine periodo degli AUM Assoreti e degli AUM derivanti dalle nuove acquisizioni, annualizzato.



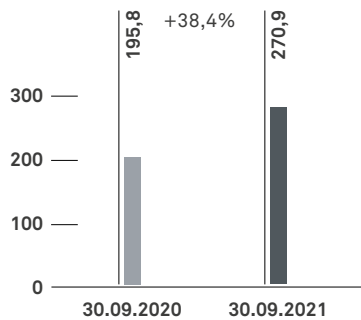
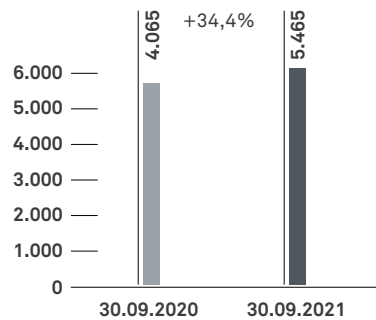
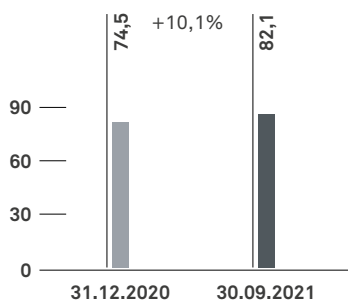
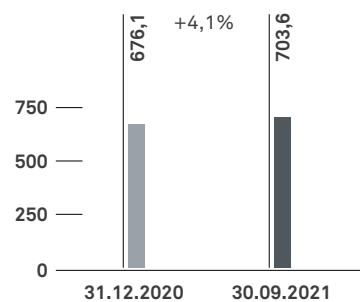
## ASSET UNDER MANAGEMENT &amp; CUSTODY

(MILIARDI DI EURO)	30.09.2021	31.12.2020	VAR. %
Fondi e Sicav <sup>(e)</sup>	22,4	19,7	13,8
Wrappers finanziari <sup>(e)</sup>	8,9	8,2	9,1
Wrappers assicurativi	10,8	9,6	12,5
<b>Risparmio gestito</b>	<b>42,1</b>	<b>37,4</b>	<b>12,4</b>
Polizze vita tradizionali	16,1	16,5	-2,0
Risparmio amministrato	23,8	20,7	15,4
<b>Totale <sup>(e)</sup></b>	<b>82,1</b>	<b>74,5</b>	<b>10,1</b>

(e) Al totale AUM Assoreti sono stati sommati gli AUM fuori perimetro derivanti dalle nuove acquisizioni del Gruppo Nextam e di BG Valeur.

## PATRIMONIO

(MILIONI DI EURO)	30.09.2021	31.12.2020	VAR. %
Patrimonio netto	1.045,6	1.184,5	-11,7
Fondi propri	703,6	676,1	4,1
Excess Capital	194,7	242,1	-19,6
Total Capital Ratio	16,4%	18,4%	-11,3

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)	30.09.2021	31.12.2020	VARIAZIONE	
			IMPORTO	%
Attività finanziarie al fair value a conto economico	39.877	48.455	-8.578	-17,7%
Attività finanziarie al fair value nella redditività complessiva	3.305.138	2.730.098	575.040	21,1%
Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato:	11.461.254	9.657.380	1.803.874	18,7%
a) crediti verso banche (*)	2.553.351	1.236.556	1.316.795	106,5%
b) crediti verso clientela	8.907.903	8.420.824	487.079	5,8%
Partecipazioni	2.158	1.717	441	25,7%
Attività materiali e immateriali	271.649	288.598	-16.949	-5,9%
Attività fiscali	89.091	49.846	39.245	78,7%
Altre attività	408.090	400.895	7.195	1,8%
Attività in corso di dismissione	1.648	-	1.648	n.a.
<b>Totale attivo</b>	<b>15.578.905</b>	<b>13.176.989</b>	<b>2.401.916</b>	<b>18,2%</b>

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

### VOCI DEL PASSIVO E DEL PATRIMONIO NETTO

(MIGLIAIA DI EURO)	30.09.2021	31.12.2020	VARIAZIONE	
			IMPORTO	%
Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato:	13.462.819	11.506.596	1.956.223	17,0%
a) debiti verso banche	838.191	598.129	240.062	40,1%
b) debiti verso clientela	12.624.628	10.908.467	1.716.161	15,7%
Passività finanziarie di negoziazione e copertura	136.860	69.404	67.456	97,2%
Passività fiscali	57.543	42.516	15.027	35,3%
Altre passività	588.253	181.697	406.556	n.a.
Passività in corso di dismissione	381	-	381	n.a.
Fondi a destinazione specifica	287.410	192.272	95.138	49,5%
Riserve da valutazione	1.309	4.139	-2.830	-68,4%
Strumenti di capitale	50.000	50.000	-	-
Riserve	615.354	726.471	-111.117	-15,3%
Sovrapprezzi di emissione	55.825	57.062	-1.237	-2,2%
Capitale	116.852	116.852	-	-
Azioni proprie (-)	-64.822	-45.185	-19.637	43,5%
Patrimonio di pertinenza di terzi	258	246	12	4,9%
Utile (perdita) di periodo (+/-)	270.863	274.919	-4.056	-1,5%
<b>Totale passivo e patrimonio netto</b>	<b>15.578.905</b>	<b>13.176.989</b>	<b>2.401.916</b>	<b>18,2%</b>

## CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

VOCI

(MIGLIAIA DI EURO)	30.09.2021	30.09.2020	VARIAZIONE	
			IMPORTO	%
Interessi netti	65.190	67.080	-1.890	-2,8%
Risultato netto della gestione finanziaria e dividendi	24.687	10.068	14.619	145,2%
<b>Risultato finanziario</b>	<b>89.877</b>	<b>77.148</b>	<b>12.729</b>	<b>16,5%</b>
Commissioni attive ricorrenti	688.382	575.270	113.112	19,7%
Commissioni passive	-361.942	-305.371	-56.571	18,5%
<b>Commissioni ricorrenti nette</b>	<b>326.440</b>	<b>269.899</b>	<b>56.541</b>	<b>20,9%</b>
Commissioni attive variabili	196.597	100.366	96.231	95,9%
<b>Commissioni nette</b>	<b>523.037</b>	<b>370.265</b>	<b>152.772</b>	<b>41,3%</b>
<b>Margine di intermediazione</b>	<b>612.914</b>	<b>447.413</b>	<b>165.501</b>	<b>37,0%</b>
Spese per il personale	-80.050	-76.471	-3.579	4,7%
Altre spese amministrative (al netto recuperi imposte bollo)	-70.751	-66.988	-3.763	5,6%
Rettifiche di valore nette su attività materiali e immateriali	-25.812	-23.488	-2.324	9,9%
Altri oneri/proventi di gestione	5.529	3.006	2.523	83,9%
<b>Costi operativi netti</b>	<b>-171.084</b>	<b>-163.941</b>	<b>-7.143</b>	<b>4,4%</b>
<b>Risultato operativo</b>	<b>441.830</b>	<b>283.472</b>	<b>158.358</b>	<b>55,9%</b>
Rettifiche di valore nette per deterioramento	-4.279	-2.315	-1.964	84,8%
Accantonamenti netti ai fondi rischi	-106.115	-18.878	-87.237	n.a.
Tributi e oneri relativi al sistema bancario	-14.517	-11.148	-3.369	30,2%
Utili (perdite) da investimenti e partecipazioni	-177	-127	-50	39,4%
<b>Utile operativo ante imposte</b>	<b>316.742</b>	<b>251.004</b>	<b>65.738</b>	<b>26,2%</b>
Imposte sul reddito del periodo	-45.917	-55.237	9.320	-16,9%
Utile di pertinenza di terzi	-38	-13	-25	192,3%
<b>Utile netto</b>	<b>270.863</b>	<b>195.780</b>	<b>75.083</b>	<b>38,4%</b>

## PROSPETTO DELLA REDDITIVITÀ CONSOLIDATA COMPLESSIVA

VOCI

(MIGLIAIA DI EURO)	30.09.2021	30.09.2020	VARIAZIONE	
			IMPORTO	%
<b>Utile netto</b>	<b>270.825</b>	<b>195.767</b>	<b>75.058</b>	<b>38,3%</b>
<b>Altre componenti reddituali al netto delle imposte:</b>				
Differenze cambio	-	-3	3	-100,0%
Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	-3.325	-526	-2.799	n.a.
Utili e perdite attuariali su piani a benefici definiti	544	24	520	n.a.
<b>Totale altre componenti di reddito al netto delle imposte</b>	<b>-2.781</b>	<b>-505</b>	<b>-2.276</b>	<b>n.a.</b>
<b>Redditività complessiva</b>	<b>268.044</b>	<b>195.262</b>	<b>72.782</b>	<b>37,3%</b>
Redditività consolidata complessiva di pertinenza di terzi	12	11	1	9,1%
<b>Redditività complessiva di pertinenza del Gruppo</b>	<b>268.032</b>	<b>195.251</b>	<b>72.781</b>	<b>37,3%</b>



03

RESOCONTO  
INTERMEDIO  
SULLA  
GESTIONE

al 30.09.2021

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE  
4 NOVEMBRE 2021



# 1. Sintesi dell'attività svolta nei primi nove mesi dell'esercizio 2021

I primi nove mesi del 2021 si sono chiusi con un **utile di 270,9 milioni di euro**, in crescita del 38,4% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno, che già aveva mostrato un andamento particolarmente positivo e rappresenta un **nuovo record di periodo**.

Il positivo risultato è stato favorito, oltre che da un contesto favorevole dei mercati finanziari, dal successo delle politiche commerciali.

La raccolta netta è stata pari a 5,5 miliardi di euro, in crescita del 34% rispetto allo scorso anno ed evidenzia un marcato progresso delle soluzioni gestite, che contribuiscono per oltre i due terzi della stessa (3,7 miliardi di euro), grazie sia alla SICAV di casa, Lux IM, che alle soluzioni contenitore, assicurative e finanziarie, in grado di offrire una maggiore personalizzazione.

A fine trimestre, le masse complessive riconducibili alle soluzioni gestite (fondi di casa e di terzi, contenitori finanziari e assicurativi) superano i 42 miliardi di euro, con un significativo balzo del 22% su base annua, raggiungendo così una quota del 51,3% del complesso degli attivi in gestione, rispetto al 48,9% rilevato alla fine del corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

La Banca sta inoltre beneficiando di una crescita strutturale della domanda di advisory finanziaria qualificata e sta perseguendo un percorso di crescita orientato alla sostenibilità anche finanziaria dei risultati.

Le masse riferibili alla Consulenza evoluta (BGPA) hanno raggiunto i 6,9 miliardi di euro con un progresso del 17% rispetto allo scorso anno e rappresentano l'8,4% delle masse complessive. È inoltre proseguita la crescita delle soluzioni gestite ESG offerte alla clientela, che da inizio anno registrano una raccolta di oltre un miliardo di euro, con masse in gestione che si attestano a 6 miliardi di euro, corrispondenti al 14,3% delle masse in risparmio gestito.

In questo contesto, la Banca ha così ampiamente superato i target di raccolta netta (14,5 miliardi di euro) e di masse in gestione (76-80 miliardi di euro), previsti nel piano industriale triennale 2019-2021.

Nel complesso, l'**utile ricorrente** raggiunge un livello di **132,0 milioni di euro (+18%)**, in continuo progresso rispetto ai trimestri precedenti e beneficia dell'espansione dimensionale nel periodo (82,1 miliardi di euro, +17% anno su anno) e del miglioramento della composizione delle masse, mentre la componente **non-ricorrente** sale a **138,9 milioni di euro (+22,9%)**.

Con riferimento a quest'ultima, si segnalano in particolare le seguenti dinamiche che hanno avuto un rilevante impatto sui risultati conseguiti:

1. il contributo delle **commissioni variabili**, che hanno raggiunto il massimo di sempre a **196,6 milioni di euro** (100,4 milioni di euro lo scorso anno) beneficiando della favorevole dinamica dei mercati finanziari e della positiva performance netta generata per i clienti;
2. lo stanziamento di un **accantonamento straordinario per 80 milioni di euro** destinato a coprire gli oneri di un programma di acquisto dei titoli in cartolarizzazioni di crediti sanitari riservati a clienti professionali, al fine di tutelare gli stessi da una potenziale perdita relativa a tali investimenti, conclusosi con successo lo scorso 7 ottobre;
3. la rilevazione di un **beneficio fiscale per complessivi 13,1 milioni di euro** generato da operazioni di affrancamento dei valori degli avviamenti, marchi e attività immateriali effettuate a fine giugno 2021.

Il **marginale di intermediazione** è aumentato a 612,9 milioni di euro (+37%) grazie al rilevante progresso delle commissioni ricorrenti nette (326,4 milioni di euro, +20,9%), del margine finanziario (89,9 milioni di euro, +16,5%) e al già visto robusto contributo delle commissioni variabili (196,6 milioni di euro, +95,9%).

I **costi operativi**<sup>1</sup> si sono attestati a 171,1 milioni di euro (+4,4%), confermando l'approccio disciplinato nella gestione e il potenziale di leva operativa intrinseca al modello di business.

<sup>1</sup> 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.



L'incidenza dei costi operativi totali sulle masse si è ulteriormente ridotta (28 bps rispetto ai 30bps di fine 2020 per la variazione del perimetro) e il **cost/income ratio rettificato** per le componenti non ricorrenti si conferma a livello di best practice scendendo al 34,4%.

Al netto della componente straordinaria sopra descritta, gli **accantonamenti, le rettifiche di valore nette e gli oneri relativi al sistema bancario** ammontano complessivamente a 44,9 milioni di euro, in crescita di 12,6 milioni di euro rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio 2020 per effetto principalmente dei maggiori stanziamenti a copertura degli impegni per indennità contrattuali della rete di vendita (+6,2 milioni di euro) e della crescita dei contributi ai fondi di salvaguardia del sistema bancario (+3,4 milioni di euro).

Al 30 settembre 2021, il CET1 ratio si è attestato al 15,2% e il Total Capital ratio (TCR) al 16,4%, a fronte di un requisito vincolante del 7,8% e 11,8%, rispettivamente, previsto dallo SREP.

Si ricorda che i coefficienti patrimoniali di Banca Generali a fine periodo sono stati calcolati al netto della remunerazione del dividendo deliberato dall'Assemblea dei Soci dello scorso 22 aprile, per un ammontare di 385,6 milioni di euro e che, con riferimento all'utile dell'esercizio 2021, i ratio patrimoniali del periodo sono stati calcolati sulla base delle ipotesi più prudenziali previste dalle politiche di remunerazione degli azionisti in essere<sup>2</sup>. Pertanto le previsioni di dividendo proiettano un dividendo ampiamente al di sopra del livello minimo previsto nelle suddette politiche e pari a 1,25 euro per azione. Considerando dunque anche l'utile 2021 trattenuto, Banca Generali ha attualmente oltre 500 milioni di euro di dividendi potenzialmente distribuibili.

Si evidenzia a tale proposito, come, essendo terminati i vincoli posti dalle Autorità di vigilanza e verificata la sussistenza delle altre condizioni predefinite, Banca Generali procederà allo stacco del primo dividendo, pari a 2,70 euro, in data 22 novembre 2021.

Il totale complessivo degli **Asset Under Management (AUM)** intermediati dal Gruppo risulta pari a **82,1 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 1,0 miliardi di euro, depositi di risparmio amministrato di società del Gruppo Generali e, per 4,2 miliardi di euro, fondi/Sicav distribuiti direttamente da BGFML, portando il totale complessivo a **87,3 miliardi di euro**.

<sup>2</sup> La politica di dividendi 2019-21 approvata da Banca Generali prevede un pay-out ratio del 70-80% degli utili generati nel periodo con un floor di 1,25 euro. La distribuzione del dividendo è soggetta al livello di TCR definito negli obiettivi di Risk-Adjusted Framework e non deve superare il pay-out del 100%.

## 2. Lo scenario macroeconomico

Il terzo trimestre dell'anno è stato caratterizzato da mercati finanziari in una fase di consolidamento dei guadagni maturati dall'inizio dell'anno. In particolare i paesi sviluppati hanno sovraperformato i paesi emergenti. Questo principalmente a causa delle politiche di regolamentazione imposte dal governo cinese su alcuni settori chiave della propria economia come quello tecnologico e del "real estate". Il quadro macroeconomico gode ancora di buona salute con la stima di crescita del Prodotto interno lordo a livello globale attesa al +6% circa per quest'anno e con gli utili aziendali attesi salire anche nel 2022 a un tasso di crescita prossimo al 10%.

Nel corso del periodo, di fondamentale importanza sono stati i dati al rialzo relativi all'inflazione sia negli Stati Uniti che in Europa. Negli USA il dato relativo all'indice dei prezzi al consumo è uscito ad agosto al +5,3% anno su anno, facendo registrare la crescita più elevata dalla grande crisi finanziaria del 2008. In Germania, lo stesso indice è risultato nel mese di settembre su livelli prossimi al +4%, evento che non si verificava dagli anni novanta.

A fronte di questi dati, il dibattito all'interno dei consigli delle banche centrali e più in generale della comunità degli investitori è stato quindi racchiuso sulla possibilità che queste pressioni inflazionistiche possano essere considerate o meno come temporanee.

La FED in particolare ha deciso di accelerare l'uscita dalle misure di stimolo introdotte durante la pandemia. Nel bollettino diffuso dalla banca centrale americana al termine del proprio consiglio direttivo si legge che il "tapering", cioè la riduzione graduale di acquisti straordinari di titoli di Stato, attualmente pari a 120 miliardi di dollari al mese, potrebbe iniziare entro la fine dell'anno e che la successiva stretta monetaria potrebbe arrivare prima del previsto. All'interno del direttivo infatti, metà dei membri si aspettano un primo aumento dei tassi già nel corso del prossimo anno.

Per quanto riguarda l'Eurozona, la Banca centrale europea ha annunciato che porterà gli acquisti di titoli collegati al PEPP (il programma straordinario varato per fronteggiare gli effetti della pandemia) a un livello "moderatamente inferiore rispetto ai due trimestri precedenti". Tuttavia, la dotazione finanziaria complessiva del programma di 1.850 miliardi di euro resta confermata, così come la scadenza, che non arriverà prima della fine di marzo 2022.

Sui principali listini azionari si è assistito a una fase di stabilizzazione dopo i forti rialzi avvenuti dall'inizio anno. Nel corso del trimestre l'indice Eurostoxx50 ha registrato una performance prossima allo 0% mentre l'S&P 500 del 3% circa in euro. Ritorni negativi hanno invece caratterizzato i mercati emergenti, con l'indice di riferimento che ha chiuso il trimestre al -6,5%, penalizzato in particolar modo dal mercato cinese al -17% circa. La sottoperformance così marcata della Cina è stata dovuta in primo luogo alla crisi immobiliare che ha colpito il paese, con particolare riferimento al colosso del "real estate" Evergrande. La società, in crisi di liquidità, si è dimostrata incapace di onorare 300 miliardi di debito accumulati finora. La paura di un contagio sistemico a livello globale e di una nuova Lehman Brothers ha causato sui mercati delle turbolenze, poi rientrate, quando lo stato cinese ha rilasciato dichiarazioni parzialmente rassicuranti sui possibili interventi di iniezione di liquidità straordinaria.

A livello settoriale, durante il trimestre abbiamo assistito a una prima fase dove i titoli tecnologici hanno sovraperformato i ciclici. Successivamente, nel mese di Settembre, si è verificata una rotazione settoriale in favore di quest'ultimi, grazie in particolar modo al settore bancario tradizionale e dell'energia spinti rispettivamente dal rialzo dei rendimenti a medio-lungo termine sulle curve governative e dal calo dell'offerta.

Per quanto riguarda il mondo obbligazionario, i rendimenti del decennale tedesco e del decennale americano, dopo un'iniziale fase di discesa si sono riposizionati sui massimi di Giugno, rispettivamente a -0,20% e 1,53%. L'irripidimento delle principali curve obbligazionarie a livello globale è dovuto alla revisione al rialzo delle stime di crescita e di inflazione oltre che dalle scelte di politica monetaria adottate dalle banche centrali. Gli spread del credito sono rimasti sostanzialmente invariati nel corso del periodo e il tasso atteso dei default a livello globale si attesta sui minimi storici all'1% circa. I differenziali di rendimento all'interno dell'Eurozona si mantengono stabili. In particolare lo spread BTP-Bund è passato da 106 a 105 bps.

Sul comparto valutario si è osservato un apprezzamento del dollaro nei confronti dell'Euro di oltre due punti percentuali, a causa principalmente delle dichiarazioni della FED che è risultata più "falca" rispetto alle altre banche centrali.

Durante il terzo trimestre del 2021 l'indice generale delle materie prime (BCOMTR Index) ha registrato un ulteriore rialzo, trainato dal progressivo attenuarsi dell'emergenza sanitaria, dalle conseguenti evidenze di una solida ripresa ciclica globale e dal persistere di criticità diffuse dal lato dell'offerta.

Particolarmente positivo è stato il comparto energetico, tradizionalmente molto sensibile all'andamento del ciclo economico, all'interno del quale si è distinto il comparto del gas naturale, sostenuto soprattutto dal rallentamento della produzione russa.

Positivo è risultato anche l'andamento dei metalli industriali mentre le materie prime agricole non hanno registrato particolari movimenti; in ribasso invece i metalli preziosi, frenati dai timori relativi all'inizio del "tapering" da parte della banca centrale americana.

### Prospettive

L'attuale quadro macroeconomico gode di buona salute. La stima di crescita del Prodotto Interno Lordo a livello globale è attesa al +6% circa. Gli utili aziendali sono attesi in crescita a doppia cifra sia per quest'anno che per il prossimo. L'elemento su cui prestare maggiore attenzione nel corso dei prossimi mesi sarà l'andamento dell'inflazione. Segnali chiari di spinte inflattive al rialzo sono stati registrati nelle ultime settimane sia negli Stati Uniti che in Europa. Bisognerà verificare se tali pressioni al rialzo dei prezzi si dimostreranno persistenti e non temporanee. Qualora si dimostrassero persistenti, la banca centrale americana adotterà una politica monetaria più stringente delle attese generando un'inevitabile reazione sui principali listini azionari. Infine sarà da monitorare l'evoluzione della situazione cinese, con il governo e la banca centrale chiamati a intervenire a sostegno di un'economia che a causa della recente bolla immobiliare e di altre politiche restrittive vedrà scendere il prossimo anno il proprio tasso di crescita.

## 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

Nei primi otto mesi del 2021 il valore della raccolta netta dell'industria del risparmio gestito è risultato positivo per circa 58 miliardi di euro. In tale ambito si segnala che i fondi di diritto estero hanno registrato un incremento pari a circa 47,6 miliardi mentre i fondi di diritto italiano hanno registrato una raccolta netta positiva per circa 2,7 miliardi di euro.

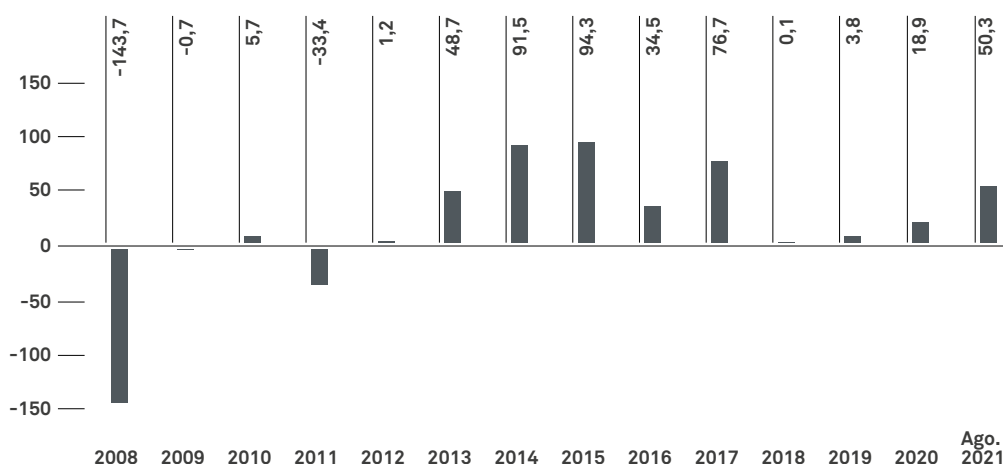
#### EVOLUZIONE RACCOLTA NETTA E PATRIMONI RISPARMIO GESTITO

(MILIONI DI EURO)	RACCOLTA NETTA		PATRIMONI	
	AGOSTO 2021	AGOSTO 2020	AGOSTO 2021	AGOSTO 2020
Fondi diritto italiano	2.715	-3.950	254.984	235.691
Fondi diritto estero	47.623	12.587	988.391	820.356
<b>Totale fondi aperti</b>	<b>50.338</b>	<b>8.637</b>	<b>1.243.375</b>	<b>1.056.047</b>
GP Retail	7.264	1.380	158.370	130.917
<b>Totale</b>	<b>57.602</b>	<b>10.017</b>	<b>1.401.745</b>	<b>1.186.964</b>

Fonte: dati Assogestioni aggiornati ad agosto 2021.

Il ruolo assunto dalle reti di consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede è stato molto importante: all'interno del sistema di OICR aperti, le reti di consulenti finanziari da gennaio ad agosto 2021 hanno raccolto 26,4 miliardi di euro mentre gli altri canali hanno contribuito positivamente per circa 23,9 miliardi di euro.

#### IL MERCATO DEGLI OICR IN ITALIA DAL 2003 (miliardi di euro)



Fonte: dati Assogestioni aggiornati ad agosto 2021.

### 3.2 Il mercato Assoreti

La raccolta netta realizzata dal mercato “Assoreti” (cioè quello che rileva l’attività distributiva realizzata dalle reti di consulenti finanziari) nei primi otto mesi del 2021 ha registrato valori molto superiori a quelli registrati nel 2020 (+32,8%). Circa il 73% delle risorse nette investite (pari a 27,9 miliardi di euro) è investito in prodotti di risparmio gestito e assicurativo, mentre la restante parte è stata investita nelle componenti del risparmio amministrato.

(MILIONI DI EURO)	MERCATO ASSORETI		
	AGOSTO 2021	AGOSTO 2020	VARIAZIONE
Risparmio gestito	15.894	6.786	9.108
Risparmio assicurativo	11.989	6.256	5.733
Risparmio amministrato	10.392	15.773	-5.381
<b>Totale</b>	<b>38.275</b>	<b>28.815</b>	<b>9.460</b>

Fonte: dati Assoreti aggiornati ad agosto 2021.

Nell’ambito del risparmio gestito, i primi otto mesi del 2021 evidenziano l’andamento positivo del comparto degli OICR per circa 11.216 milioni di euro e della raccolta netta realizzata sulle gestioni patrimoniali per un controvalore pari a 4.678 milioni di euro. Il comparto assicurativo continua ad attrarre una quota importante degli investimenti con 11.989 milioni di euro di raccolta netta, di cui 11.207 milioni di euro è destinato alle unit linked e alle polizze multiramo.

La raccolta netta realizzata in strumenti di risparmio amministrato si attesta a 10.392 milioni di euro, grazie anche al forte afflusso di liquidità (7.580 milioni di euro).

### 3.3 Banca Generali

In questo contesto, Banca Generali si conferma tra i leader di mercato per raccolta netta realizzata attraverso consulenti finanziari, con un valore che si attesta a 5.054 milioni di euro a fine agosto 2021 (ultimo dato disponibile di confronto Assoreti), con una quota di mercato pari al 13,2%. La raccolta netta pro-capite per consulente finanziario è pari a 2,4 milioni di euro, che risulta essere del 47% superiore alla media di mercato (1,6 milioni di euro).

RACCOLTA NETTA TOTALE ASSORETI –  
38,3 MILIARDI DI EURO – E QUOTE DI MERCATO %  
(agosto 2021, milioni di euro)

FINCO BANK	6.876	18,0
BANCA FIDEURAM	6.774	17,7
ISPB	3.781	9,9
BANCA MEDIOLANUM	5.184	13,5
<b>BANCA GENERALI</b>	<b>5.054</b>	<b>13,2</b>
ALLIANZ BANK	3.765	9,8
AZIMUT	1.708	4,5
BNL LIFE BANKER	1.050	2,7
CHEBANCA!	1.020	2,7
DEUTSCHE BANK	945	2,5
CREDEM	898	2,3
BANCA EUROMOBILIARE	504	1,3
MPS	442	1,2
IW BANK	210	0,5
CONSULTINVEST	65	0,2
	MILIONI	%

Fonte: Assoreti

RACCOLTA NETTA GESTITO E ASSICURATIVO ASSORETI –  
27,9 MILIARDI DI EURO – E QUOTE DI MERCATO %  
(agosto 2021, milioni di euro)

BANCA FIDEURAM	5.103	18,3
INTESA SANPAOLO PB	2.254	8,1
FINCOBANK	4.768	17,1
BANCA MEDIOLANUM	3.805	13,6
ALLIANZ BANK	3.393	12,2
<b>BANCA GENERALI</b>	<b>2.867</b>	<b>10,3</b>
AZIMUT	1.590	5,7
DEUTSCHE BANK	965	3,5
CREDEM	841	3,0
CHEBANCA!	793	2,8
BNL LIFE BANKER	716	2,6
MPS	404	1,4
BANCA EUROMOBILIARE	355	1,3
CONSULTINVEST	68	0,2
IW BANK	-39	
	MILIONI	%

Fonte: Assoreti

In termini di raccolta netta gestita e assicurativa, Banca Generali è uno tra i migliori player del settore con una quota di mercato pari al 10,3% e una raccolta netta gestita e assicurativa pro-capite di 1,34 milioni di euro, significativamente superiore alla media di mercato di 1,16 milioni di euro.

Facendo specifico riferimento ai dati di settembre, si evidenzia un ulteriore incremento della raccolta netta della Banca, che risulta pari a 5.465 milioni di euro. Il risultato riflette la grande richiesta di consulenza finanziaria da parte dei risparmiatori, in un contesto in cui assumono crescente importanza il controllo del rischio, il controllo della volatilità e le possibilità di diversificazione. In questo contesto, la Banca si caratterizza sempre di più come un punto di riferimento per le famiglie alla ricerca di un referente sicuro, affidabile e di grande professionalità per la tutela e la personalizzazione delle soluzioni per il risparmio. Il dato assume ancor più rilievo se si considera come questo sia interamente maturato da raccolta dei consulenti e private banker di Banca Generali.

#### RACCOLTA NETTA BANCA GENERALI

(MILIONI DI EURO)	GRUPPO BG		VARIAZIONI SU 30.09.2020	
	30.09.2021	30.09.2020	IMPORTO	%
Fondi e Sicav Gruppo BG	2.123	1.250	873	70%
Wrappers finanziari	566	56	510	911%
Wrappers assicurativi	1.018	530	488	92%
<b>Totale risparmio gestito</b>	<b>3.707</b>	<b>1.836</b>	<b>1.871</b>	<b>102%</b>
<b>Totale polizze vita tradizionali</b>	<b>-524</b>	<b>229</b>	<b>-753</b>	<b>-329%</b>
<b>Totale risparmio amministrato</b>	<b>2.282</b>	<b>2.000</b>	<b>282</b>	<b>14%</b>
<b>Totale raccolta netta collocato dalla rete</b>	<b>5.465</b>	<b>4.065</b>	<b>1.400</b>	<b>34,4%</b>

Anche a livello di Asset Under Management, Banca Generali si conferma tra i primi 5 competitor del mercato Assoreti (attività di distribuzione effettuata attraverso consulenti finanziari) con una quota di mercato del 13,2% (non considerando ISPB).

#### AUM TOTALI ASSORETI

- 744,9 MILIARDI DI EURO  
- E QUOTE DI MERCATO %  
(giugno 2021, miliardi di euro)

BANCA FIDEURAM	142,6	19,1	
ISPB	143,2	19,2	
BANCA MEDIOLANUM	91,6	12,3	
FINCOBANK	88,8	11,9	
<b>BANCA GENERALI</b>	<b>79,4</b>	<b>10,7</b>	<b>13,2% ex ISPB</b>
ALLIANZ BANK	60,6	8,1	
AZIMUT	48,9	6,6	
CREDEM	26,1	3,5	
DEUTSCHE BANK	17,1	2,3	
BANCA EUROMOBILIARE	12,1	1,6	
IW BANK	10,2	1,4	
MPS	8,0	1,1	
BNL LIFE BANKER	7,9	1,1	
CHEBANCA!	6,8	0,9	
CONSULTINVEST	1,7	0,2	
	MILIONI	%	

Fonte: Assoreti

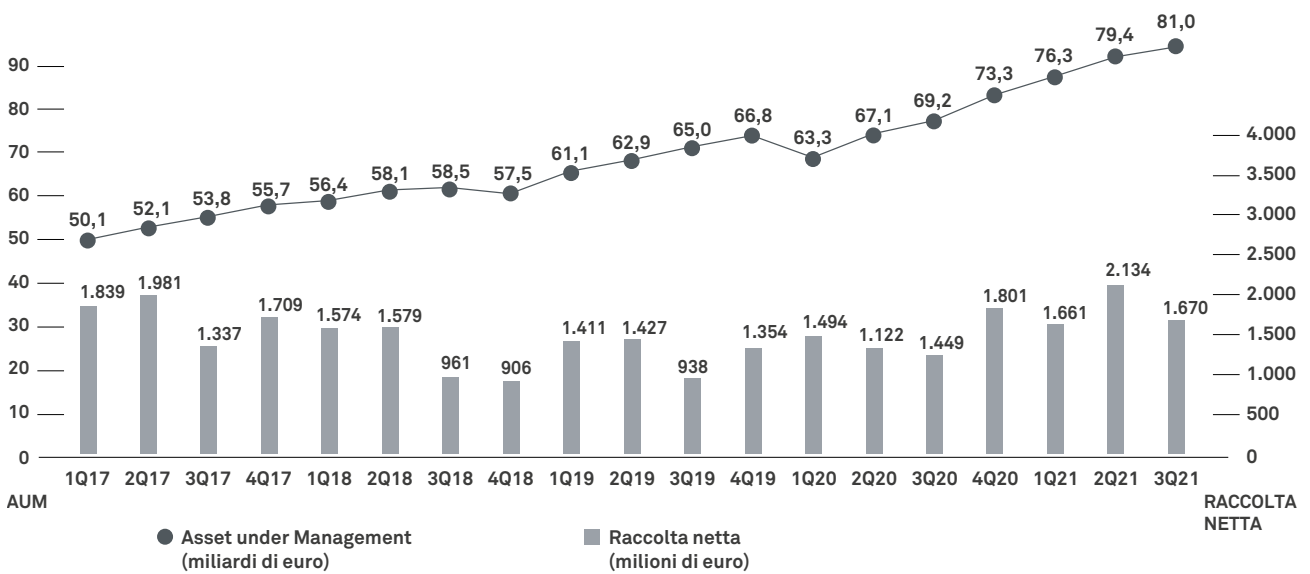
Facendo specifico riferimento ai dati di settembre, relativamente ai dati di Asset Under Management di Banca Generali - illustrati nella tabella riepilogativa riportata di seguito - si evince che nei primi nove mesi del 2021, i valori sono cresciuti del 10,5% rispetto ai dati di dicembre 2020.

Gli AUM in prodotti di risparmio gestito hanno registrato un incremento pari al 13,4%: in particolare il patrimonio detenuto in Fondi e Sicav è aumentato del 14,8%, quello in Wrapper Finanziari del 10,6% e quello in Wrapper Assicurativi del 12,5%. Il patrimonio investito in Polizze Vita Tradizionali è diminuito del 2%. I prodotti di risparmio amministrato fanno rilevare una crescita pari al 15,4%; tale valore è principalmente causato dalla raccolta netta realizzata grazie all'acquisizione di nuova clientela e alla liquidità detenuta in generale sui conti correnti nei momenti di elevata volatilità dei mercati.

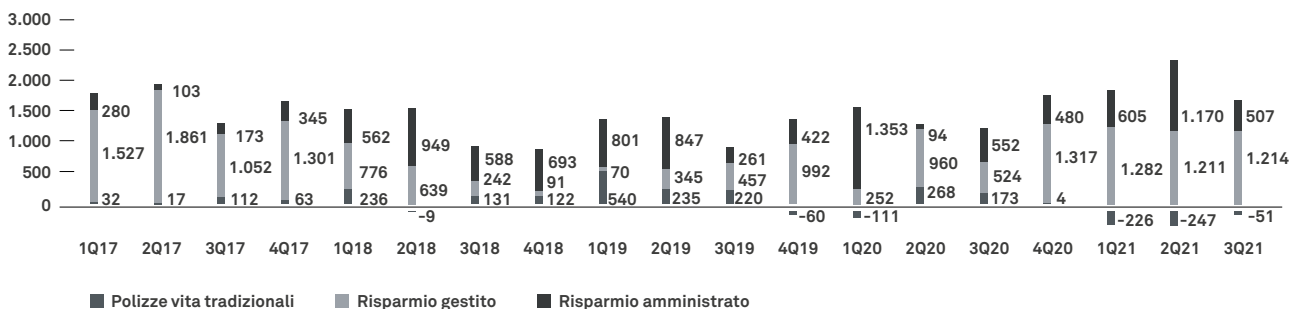
## ASSETS UNDER MANAGEMENT BANCA GENERALI

(MILIONI DI EURO)	GRUPPO BG		VARIAZIONI SU 31.12.2020	
	30.09.2021	31.12.2020	IMPORTO	%
Fondi e Sicav Gruppo BG	22.213	19.343	2.870	14,8%
Wrappers finanziari	8.036	7.264	772	10,6%
Wrappers assicurativi	10.788	9.592	1.195	12,5%
<b>Totale risparmio gestito</b>	<b>41.036</b>	<b>36.199</b>	<b>4.837</b>	<b>13,4%</b>
<b>Totale polizze vita tradizionali</b>	<b>16.132</b>	<b>16.453</b>	<b>-321</b>	<b>-2,0%</b>
<b>Totale risparmio amministrato</b>	<b>23.839</b>	<b>20.654</b>	<b>3.185</b>	<b>15,4%</b>
<b>Totale AUM collocato dalla rete</b>	<b>81.007</b>	<b>73.306</b>	<b>7.701</b>	<b>10,5%</b>

## EVOLUZIONE AUM E RACCOLTA NETTA



## RIPARTIZIONE RACCOLTA NETTA TRIMESTRALE (milioni di euro)



## 4. Il risultato economico<sup>3</sup>

Il risultato netto conseguito dal Gruppo nei primi nove mesi del 2021 si attesta a **270,9 milioni di euro** con una crescita del +38,4% rispetto al corrispondente periodo del 2020.

Nel complesso, l'**utile ricorrente** raggiunge un livello di **132,0 milioni di euro (+18%)**, in continuo progresso rispetto ai trimestri precedenti, mentre la componente **non-ricorrenti** sale a **138,9 milioni di euro (+22,9%)**.

Con riferimento a quest'ultima, si segnalano in particolare le seguenti dinamiche che hanno avuto un rilevante impatto sui risultati conseguiti:

1. il contributo delle **commissioni variabili**, che hanno raggiunto il massimo di sempre a **196,6 milioni di euro** (100,4 milioni di euro lo scorso anno) beneficiando della favorevole dinamica dei mercati finanziari e della positiva performance netta generata per i clienti;
2. lo stanziamento di un **accantonamento straordinario per 80 milioni di euro** destinato a coprire gli oneri di un programma di acquisto dei titoli senior emessi da SPV di cartolarizzazioni di crediti sanitari detenute dalla propria clientela professionale, al fine di tutelare la stessa da una potenziale perdita relativa a tali investimenti, conclusosi con pieno successo lo scorso 7 ottobre;
3. la rilevazione di beneficio fiscale per complessivi **13,1 milioni di euro**, generato da operazioni di affrancamento dei valori degli avviamenti, marchi e attività immateriali effettuate a fine giugno 2021.

(MIGLIAIA DI EURO)	30.09.2021	30.09.2020	VARIAZIONE	
			IMPORTO	%
Interessi netti	65.190	67.080	-1.890	-2,8%
Risultato netto della gestione finanziaria e dividendi	24.687	10.068	14.619	145,2%
<b>Risultato finanziario</b>	<b>89.877</b>	<b>77.148</b>	<b>12.729</b>	<b>16,5%</b>
Commissioni attive ricorrenti	688.382	575.270	113.112	19,7%
Commissioni passive	-361.942	-305.371	-56.571	18,5%
<b>Commissioni ricorrenti nette</b>	<b>326.440</b>	<b>269.899</b>	<b>56.541</b>	<b>20,9%</b>
Commissioni attive variabili	196.597	100.366	96.231	95,9%
<b>Commissioni nette</b>	<b>523.037</b>	<b>370.265</b>	<b>152.772</b>	<b>41,3%</b>
<b>Margine di intermediazione</b>	<b>612.914</b>	<b>447.413</b>	<b>165.501</b>	<b>37,0%</b>
Spese per il personale	-80.050	-76.471	-3.579	4,7%
Altre spese amministrative (al netto recuperi imposte bollo)	-70.751	-66.988	-3.763	5,6%
Rettifiche di valore nette su attività materiali e immateriali	-25.812	-23.488	-2.324	9,9%
Altri oneri/proventi di gestione	5.529	3.006	2.523	83,9%
<b>Costi operativi netti</b>	<b>-171.084</b>	<b>-163.941</b>	<b>-7.143</b>	<b>4,4%</b>
<b>Risultato operativo</b>	<b>441.830</b>	<b>283.472</b>	<b>158.358</b>	<b>55,9%</b>
Rettifiche di valore nette per deterioramento	-4.279	-2.315	-1.964	84,8%
Accantonamenti netti ai fondi rischi	-106.115	-18.878	-87.237	n.a.
Tributi e oneri relativi al sistema bancario	-14.517	-11.148	-3.369	30,2%
Utili (perdite) da investimenti e partecipazioni	-177	-127	-50	39,4%
<b>Utile operativo ante imposte</b>	<b>316.742</b>	<b>251.004</b>	<b>65.738</b>	<b>26,2%</b>
Imposte sul reddito del periodo	-45.917	-55.237	9.320	-16,9%
Utile di pertinenza di terzi	-38	-13	-25	n.a.
<b>Utile netto</b>	<b>270.863</b>	<b>195.780</b>	<b>75.083</b>	<b>38,4%</b>

<sup>3</sup> 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 11,8 milioni di euro relativamente al 2021 e di 9,9 milioni di euro per il 2020;
- 2) riclassifica, all'interno dell'aggregato delle altre spese amministrative, dei recuperi di imposte dalla clientela contabilmente rilevati tra gli altri proventi e oneri di gestione, per un ammontare di 51,5 milioni di euro relativamente al 2021 e di 46,2 milioni di euro 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 **margin** di intermediazione riclassificato raggiunge un livello di **612,9** milioni di euro, con un progresso di **165,5** milioni di euro (+37%) rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio 2020, per effetto dei seguenti fattori:

- > il contributo dell'aggregato delle **commissioni ricorrenti nette (+97,4 milioni di euro, +20,9%)**, sostenuto:
  - dalla dinamica delle **commissioni di sottoscrizione e da servizi bancari e finanziari, (+29,4%)**, 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 (+18,1%)**, trainate dal rilevante sviluppo degli asset medi gestiti (+25%);
- > il contributo delle **commissioni di performance (+95,9%)**, di cui si è già detto;
- > il buon **risultato della gestione finanziaria (+12,7 milioni di euro, +16,5%)**, realizzato principalmente grazie ai proventi dell'attività di tesoreria e nello specifico a un ribilanciamento del portafoglio di investimenti finanziari della Banca, che hanno così controbilanciato la lieve flessione del margine d'interesse, legata al contesto di tassi finanziari che permangono a livelli straordinariamente molto bassi.

I **costi operativi**<sup>4</sup> si sono attestati a 171,1 milioni di euro (+4,4%), confermando l'approccio disciplinato nella gestione e il potenziale di leva operativa intrinseca al modello di business.

I costi operativi 'core'<sup>5</sup>, riclassificati includendo le recenti acquisizioni, sono stati pari a 153,4 milioni di euro, con una crescita del 4,6% che rientra pienamente negli obiettivi triennali e riflette la crescita dei volumi gestiti, il potenziamento delle strutture e il lancio di nuovi progetti per lo sviluppo digitale e tecnologico dell'infrastruttura della banca.

L'incidenza dei costi operativi totali sulle masse si è ulteriormente ridotta (28 bps rispetto ai 30bps di fine 2020 per la variazione del perimetro) e il **cost/income ratio rettificato** per le componenti non ricorrenti si conferma a livello di best practice scendendo al 34,4%.

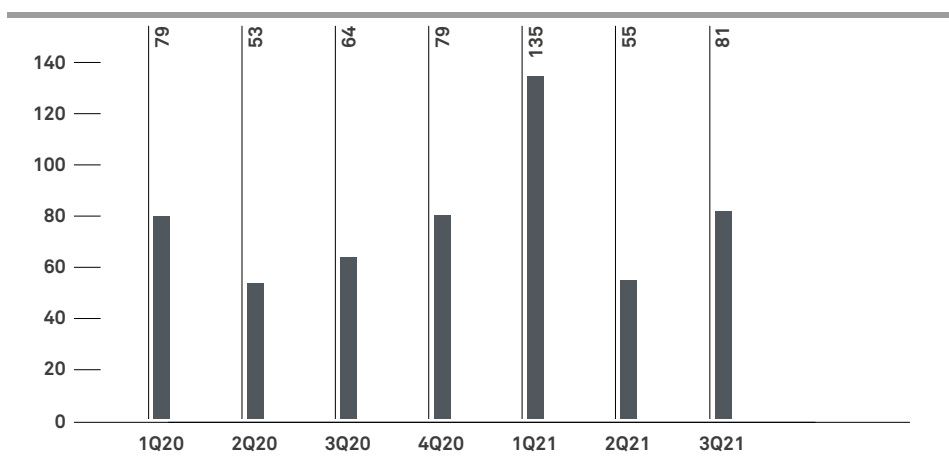
Al netto della componente straordinaria sopra descritta, gli **accantonamenti, le rettifiche di valore nette e gli oneri relativi al sistema bancario** ammontano complessivamente a 44,9 milioni di euro, in crescita di 12,6 milioni di euro rispetto all'esercizio 2020 per effetto principalmente dei maggiori stanziamenti a copertura degli impegni per indennità contrattuali della rete di vendita (+6,2 milioni di euro) e della crescita dei contributi ai fondi di salvaguardia del sistema bancario (+3,4 milioni di euro).

L'**utile operativo ante imposte** si attesta così a 316,7 milioni di euro con una crescita di 65,7 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente (+26,2%).

Le imposte di competenza del periodo, al lordo della componente straordinaria derivante dalle operazioni di affrancamento dei valori degli avviamenti, marchi e attività immateriali e dell'accantonamento straordinario sopra citati, si attesterebbero al 21,4%, nel range delle attese di medio periodo, in funzione principalmente della maggior incidenza del carico fiscale realizzato in giurisdizioni estere.

Al netto delle operazioni fiscali straordinarie, il tax rate di gruppo raggiunge invece un livello del 14,5%.

RISULTATO NETTO TRIMESTRALE (milioni di euro)



<sup>4</sup> 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.

<sup>5</sup> Costi operativi al netto dei costi afferenti il personale di vendita e del cambio di perimetro di consolidamento.

## EVOLUZIONE TRIMESTRALE DEL CONTO ECONOMICO

(MIGLIAIA DI EURO)	3Q21	2Q21	1Q21	4Q20	3Q20	2Q20	1Q20
Interessi netti	21.306	22.147	21.737	22.564	24.680	22.160	20.240
Risultato netto dall'attività finanziaria e dividendi	13.308	8.430	2.949	9.871	1.668	4.422	3.978
<b>Risultato finanziario</b>	<b>34.614</b>	<b>30.577</b>	<b>24.686</b>	<b>32.435</b>	<b>26.348</b>	<b>26.582</b>	<b>24.218</b>
Commissioni attive ricorrenti	239.167	228.059	221.156	207.082	193.268	186.523	195.479
Commissioni passive	-125.147	-119.779	-117.016	-110.716	-101.580	-99.433	-104.358
<b>Commissioni nette ricorrenti</b>	<b>114.020</b>	<b>108.280</b>	<b>104.140</b>	<b>96.366</b>	<b>91.688</b>	<b>87.090</b>	<b>91.121</b>
Commissioni attive variabili	31.576	53.984	111.037	41.399	27.172	19.782	53.412
<b>Commissioni nette</b>	<b>145.596</b>	<b>162.264</b>	<b>215.177</b>	<b>137.765</b>	<b>118.860</b>	<b>106.872</b>	<b>144.533</b>
<b>Margine di intermediazione</b>	<b>180.210</b>	<b>192.841</b>	<b>239.863</b>	<b>170.200</b>	<b>145.208</b>	<b>133.454</b>	<b>168.751</b>
Spese per il personale	-26.760	-26.849	-26.441	-27.801	-25.216	-25.586	-25.669
Altre spese amministrative	-23.826	-24.607	-22.318	-27.607	-22.128	-23.412	-21.448
Rettifiche di valore nette su attività materiali e immateriali	-8.730	-8.875	-8.207	-9.470	-7.979	-7.771	-7.738
Altri proventi/oneri di gestione	566	4.029	934	1.599	767	1.469	770
<b>Costi operativi netti</b>	<b>-58.750</b>	<b>-56.302</b>	<b>-56.032</b>	<b>-63.279</b>	<b>-54.556</b>	<b>-55.300</b>	<b>-54.085</b>
<b>Risultato operativo</b>	<b>121.460</b>	<b>136.539</b>	<b>183.831</b>	<b>106.921</b>	<b>90.652</b>	<b>78.154</b>	<b>114.666</b>
Rettifiche di valore nette per deterioramento	-228	-2.665	-1.386	1.653	2.347	-3.602	-1.060
Accantonamenti netti	-7.536	-87.268	-11.311	-11.950	-4.487	-6.157	-8.234
Tributi e oneri relativi al sistema bancario	-8.380	-1.508	-4.629	-134	-7.129	-965	-3.054
Utili (perdite) da investimenti e partecipazioni	-68	-50	-59	-204	-52	-38	-37
<b>Utile operativo ante imposte</b>	<b>105.248</b>	<b>45.048</b>	<b>166.446</b>	<b>96.286</b>	<b>81.331</b>	<b>67.392</b>	<b>102.281</b>
Imposte sul reddito del periodo	-24.503	9.588	-31.002	-17.159	-17.505	-14.502	-23.230
Utile di pertinenza di terzi	-20	-36	18	-12	-6	-6	-1
<b>Utile netto</b>	<b>80.765</b>	<b>54.672</b>	<b>135.426</b>	<b>79.139</b>	<b>63.832</b>	<b>52.896</b>	<b>79.052</b>

## 4.1 Gli Interessi netti

Alla fine del terzo trimestre 2021, il margine d'interesse si è attestato a 65,2 milioni di euro con una lieve flessione di 1,9 milioni di euro (-2,8%), rispetto al corrispondente periodo del 2020, legata al contesto di tassi finanziari che permangono a livelli molto bassi, che determinano un impatto negativo sui reinvestimenti degli attivi in scadenza.

In particolare il portafoglio di titoli di debito evidenzia una contrazione degli interessi generati per un ammontare di 6,7 milioni di euro (-13,1%) integralmente imputabile alla rilevante contrazione dei tassi di mercato (-29%), che ha ampiamente compensato la crescita dei volumi di impiego medi (+16,1%).

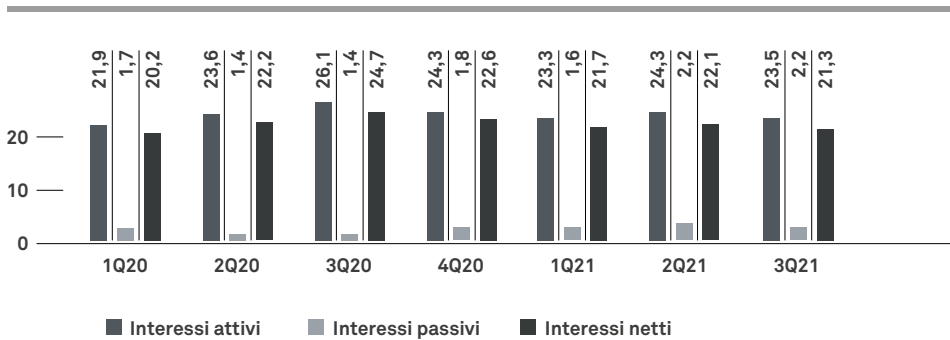
Si ricorda che, nello scorso mese di luglio, Banca Generali ha lanciato un'offerta di acquisto dei titoli rivolta a tutti i propri clienti interessati che avevano investito in cartolarizzazioni di crediti sanitari, che si è positivamente conclusa in data 7 ottobre 2021.

I titoli acquistati dalla clientela sono stati contestualmente ceduti a un FIA di nuova costituzione sottoscritto principalmente dalla banca e gestito da un operatore specializzato che avrà come obiettivo la gestione di un articolato portafoglio di investimenti alternativi, comprendente anche investimenti infrastrutturali e corporate lending, per un controvalore massimo - a regime - di 550 milioni di euro corrispondente al 4% circa degli attivi finanziari della banca.

In quest'ottica nel terzo trimestre sono state smobilizzate alcune posizioni - principalmente titoli corporate ad alto assorbimento di RWA - per un totale di 440 milioni di euro. Tale ribilanciamento del portafoglio ha comportato il realizzo di plusvalenze per circa 11 milioni di euro incluse nel risultato netto dell'attività di negoziazione.

Tale andamento è stato solo parzialmente controbilanciato dall'espansione dei finanziamenti a clientela (+15,7%) e dai maggiori proventi legati ai finanziamenti ottenuti dalla BCE nell'ambito del programma TLTRO III.

## INTERESSI NETTI (milioni di euro)



Il rendimento medio del portafoglio obbligazionario nel periodo si è attestato nell'intorno dei 61 bps a fronte degli 81 bps del corrispondente periodo del 2020. Il calo dei rendimenti è dovuto ai seguenti fattori:

1. la maggiore diversificazione del portafoglio con la riduzione del rischio Italia dal 73% al 61% a favore di paesi a più alto rating superiore a BBB+ dal 5,6% a 14%;
2. la crescita del portafoglio (+1,7 miliardi di euro rispetto alla fine del terzo trimestre 2020) con tassi di reinvestimento in calo, in linea con l'andamento del mercato;
3. la prudenziale riduzione da 1,5 a 1,3 anni della già contenuta duration dello stesso, in linea con le passività della Banca.

Gli interessi su finanziamenti alla clientela, in massima parte indicizzati all'Euribor, evidenziano invece un significativo incremento (+15,9%), prevalentemente dovuto alla crescita del volume medio degli impieghi (+11,2%), 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)	30.09.2021	30.09.2020	VARIAZIONE	
			IMPORTO	%
Attività finanziarie valutate al fair value a conto economico	74	48	26	54,2%
Attività finanziarie valutate al fair value nella redditività complessiva (*)	-3.630	1.123	-4.753	n.a.
Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato (*)	47.663	49.606	-1.943	-3,9%
<b>Totale attività finanziarie</b>	<b>44.107</b>	<b>50.777</b>	<b>-6.670</b>	<b>-13,1%</b>
Crediti verso banche	25	145	-120	-82,8%
Crediti verso clientela	18.098	15.620	2.478	15,9%
Altre passività (interessi passivi negativi)	8.925	4.996	3.929	78,6%
<b>Totale interessi attivi</b>	<b>71.155</b>	<b>71.538</b>	<b>-383</b>	<b>-0,5%</b>
Debiti verso banche	385	685	-300	-43,8%
Debiti verso la clientela	518	522	-4	-0,8%
Passività finanziarie IFRS 16	2.383	2.614	-231	-8,8%
Altre attività (interessi attivi negativi)	2.679	637	2.042	n.a.
<b>Totale interessi passivi</b>	<b>5.965</b>	<b>4.458</b>	<b>1.507</b>	<b>33,8%</b>
<b>Interessi netti</b>	<b>65.190</b>	<b>67.080</b>	<b>-1.890</b>	<b>-2,8%</b>

(\*) 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 2,7 milioni di euro e a 8,9 milioni di euro.

I proventi maturati si riferiscono:

- > alle operazioni di rifinanziamento TLTRO III effettuate con la BCE (4,8 milioni di euro), in crescita rispetto al corrispondente periodo del 2020 (+3,3 milioni di euro);
- > alla raccolta in conto corrente sia da clientela istituzionale che da clientela non istituzionale, per specifiche convenzioni e per scaglioni di deposito particolarmente elevati (3,8 milioni di euro);

- > in via residuale a operazioni di tesoreria in PCT di raccolta con banche e clientela (0,2 milioni di euro).

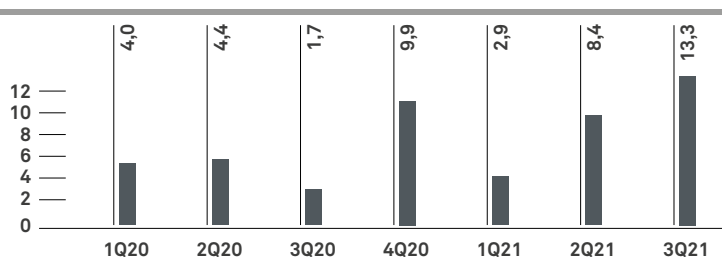
Gli oneri sostenuti includono invece prevalentemente gli interessi sulle giacenze presso la BCE (1,7 milioni di euro), che tuttavia, dalla fine del 2019, beneficiano delle ampie soglie di esenzione introdotte dalla BCE con il meccanismo del Tiering<sup>6</sup>.

(MIGLIAIA DI EURO)	30.09.2021	30.09.2020	VARIAZIONE	
			IMPORTO	%
Banche	4.999	1.829	3.170	173,3%
Clientela	3.926	3.167	759	24,0%
<b>Totale ricavi per interessi passivi negativi</b>	<b>8.925</b>	<b>4.996</b>	<b>3.929</b>	<b>78,6%</b>
Banche	2.603	569	2.034	n.a.
Clientela	76	68	8	11,8%
<b>Totale costi per interessi attivi negativi</b>	<b>2.679</b>	<b>637</b>	<b>2.042</b>	<b>n.a.</b>
<b>Interessi attivi e passivi negativi netti</b>	<b>6.246</b>	<b>4.359</b>	<b>1.887</b>	<b>43,3%</b>

## 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)



<sup>6</sup> 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.

Alla fine del terzo trimestre 2021, tale aggregato presenta un contributo positivo di 24,7 milioni di euro, in forte crescita rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente, riconducibile alla operazione di ribilanciamento di portafoglio precedentemente descritta.

(MIGLIAIA DI EURO)	30.09.2021	30.09.2020	VARIAZIONE	
			IMPORTO	%
<b>Dividendi e proventi da OICR</b>	<b>1.056</b>	<b>1.696</b>	<b>-640</b>	<b>-37,7%</b>
Negoziazione di attività finanziarie e derivati su titoli capitale	-94	-90	-4	4,4%
Negoziazione di attività finanziarie e derivati su titoli debito e tassi interesse	51	-51	102	-200,0%
Negoziazione di quote di OICR	-57	-123	66	-53,7%
Operazioni su titoli	-100	-264	164	-62,1%
Operazioni su valute e derivati valutari	4.258	4.508	-250	-5,5%
<b>Risultato dell'attività di trading</b>	<b>4.158</b>	<b>4.244</b>	<b>-86</b>	<b>-2,0%</b>
Titoli di capitale e OICR	102	-2.923	3.025	-103,5%
Titoli di debito	98	-35	133	n.a.
Polizze consulenti finanziari	153	52	101	194,2%
<b>Risultato netto delle attività valutate obbligatoriamente al fair value a conto economico</b>	<b>353</b>	<b>-2.906</b>	<b>3.259</b>	<b>-112,1%</b>
<b>Risultato dell'attività di copertura</b>	<b>2.302</b>	<b>353</b>	<b>1.949</b>	<b>n.a.</b>
Titoli di debito	16.818	6.681	10.137	151,7%
<b>Utili e perdite da cessione su titoli di debito HTC/HTCS</b>	<b>16.818</b>	<b>6.681</b>	<b>10.137</b>	<b>151,7%</b>
<b>Risultato dell'attività finanziaria</b>	<b>24.687</b>	<b>10.068</b>	<b>14.619</b>	<b>145,2%</b>

Il risultato dell'**attività di trading** si attesta a 4,2 milioni di euro per effetto di una lieve 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 3,2 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 2,3 milioni di euro per effetto della ristrutturazione e della chiusura anticipata di alcune operazioni di asset swap, a seguito della cessione del titolo sottostante.

Nell'ambito della gestione di tesoreria dei titoli di debito, i portafogli HTC e in minor misura HTCS, registrano plusvalenze nette da realizzo complessive per 16,8 milioni di euro, in netta crescita rispetto ai 6,7 milioni di euro realizzati nel corrispondente periodo dell'esercizio precedente per effetto principalmente della summenzionata operazione di ribilanciamento di portafoglio.

### 4.3 Le Commissioni attive

Le commissioni attive si attestano su di un livello di 885 milioni di euro, in progresso del 31% rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio 2020, sostenute sia dalla crescita delle commissioni ricorrenti (+19,7%) che dalla robusta spinta apportata dalle commissioni variabili, che segnano un balzo di quasi il 96%.

(MIGLIAIA DI EURO)	30.09.2021	30.09.2020	VARIAZIONE	
			IMPORTO	%
Commissioni di sottoscrizione	30.744	23.388	7.356	31,5%
Commissioni di gestione	586.898	496.826	90.072	18,1%
Commissioni su altri servizi	70.740	55.056	15.684	28,5%
<b>Commissioni ricorrenti</b>	<b>688.382</b>	<b>575.270</b>	<b>113.112</b>	<b>19,7%</b>
Commissioni di performance	196.597	100.366	96.231	95,9%
<b>Totale</b>	<b>884.979</b>	<b>675.636</b>	<b>209.343</b>	<b>31,0%</b>

Nell'ambito delle commissioni ricorrenti, la crescita delle masse medie gestite (+25%) rispetto al corrispondente periodo del 2020, favorita anche dall'andamento dei mercati e dal progressivo

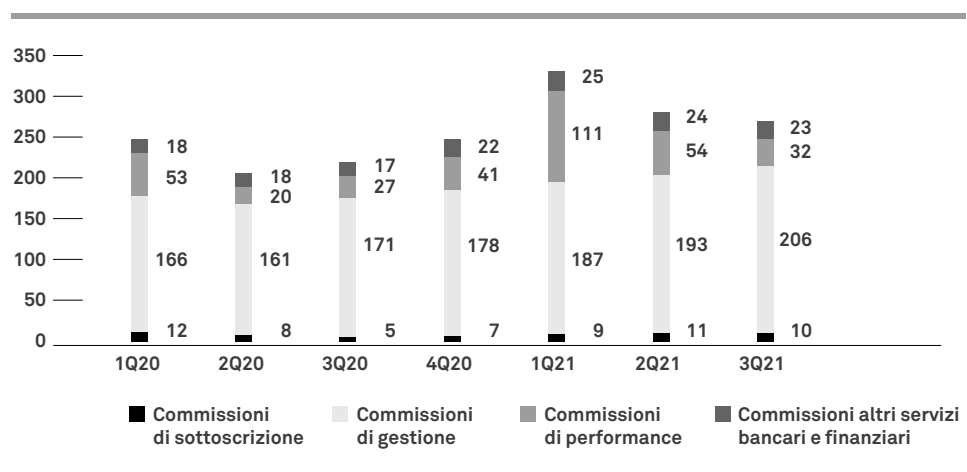
ritorno della clientela verso soluzioni gestite, ha portato a un robusto incremento delle **commissioni lorde di gestione**, che si attestano a 586,9 milioni di euro (+18,1%).

La crescita è stata sostenuta dal significativo progresso delle **commissioni di sottoscrizione e su altri servizi bancari e finanziari** che si attestano a **101,5 milioni di euro (+29,4%)**, grazie ai flussi di ricavi generati dalle iniziative di diversificazione dell'offerta legate ai servizi di Consulenza Evoluta BG Personal Advisory (+34,3%), agli ottimi risultati dell'attività di collocamento di certificates (+33,4%) e al contributo dalle attività di negoziazione per il comparto retail, nell'ambito delle quali sta crescendo la piattaforma di BG Saxo.

Si segnala a tale proposito la forte espansione delle masse sotto **contratto di consulenza evoluta** che alla fine del terzo trimestre 2021 hanno raggiunto un valore complessivo degli AUM pari a 6,9 miliardi di euro (+17%) che rappresentano l'8,4% delle masse gestite complessive.

La **componente non ricorrente**, infine, registra un ulteriore progresso frutto delle dinamiche dei mercati e delle performance positive generate dalle Sicav promosse dal Gruppo (+95,9%) raggiungendo i 196,6 milioni di euro contro i 100,4 milioni di euro del corrispondente periodo dello scorso anno.

#### STRUTTURA DELLE COMMISSIONI ATTIVE (milioni di euro)



Le **commissioni derivanti dall'attività di sollecitazione e gestione del risparmio** delle famiglie raggiungono un livello di 814,1 milioni di euro e presentano, al netto della componente non ricorrente già ricordata, un progresso del 18,7% rispetto al corrispondente periodo del 2020.

(MIGLIAIA DI EURO)	30.09.2021	30.09.2020	VARIAZIONE	
			IMPORTO	%
1. Gestioni di portafoglio collettive	425.475	286.228	139.247	48,6%
2. Gestioni di portafoglio individuali	65.523	57.757	7.766	13,4%
<b>Commissioni su gestioni di portafoglio</b>	<b>490.998</b>	<b>343.985</b>	<b>147.013</b>	<b>42,7%</b>
1. Collocamento di OICR	105.479	77.426	28.053	36,2%
- di cui: sottoscrizione di OICR promossi dal Gruppo	5.359	4.465	894	20,0%
2. Collocamento Titoli obbligazionari e azionari	17.912	15.250	2.662	17,5%
- di cui: certificates	16.380	12.276	4.104	33,4%
3. Distribuzione gestioni portafoglio di terzi (GPM, GPF, fondi pensione)	799	690	109	15,8%
4. Distribuzione prodotti assicurativi di terzi	198.382	182.756	15.626	8,6%
5. Distribuzione altri prodotti finanziari di terzi	502	474	28	5,9%
<b>Commissioni collocamento e distribuzione servizi finanziari</b>	<b>323.074</b>	<b>276.596</b>	<b>46.478</b>	<b>16,8%</b>
<b>Commissioni attive gestione del risparmio</b>	<b>814.072</b>	<b>620.581</b>	<b>193.491</b>	<b>31,2%</b>

I ricavi derivanti dalla **distribuzione di prodotti assicurativi** continuano a registrare costanti progressi, +8,6% rispetto al precedente esercizio 2020, grazie allo stabile incremento degli AUM medi gestiti del comparto (+5,5%).

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 24,5% rispetto al 2020, grazie al costante successo della Sicav Lux IM, che raggiunge un volume di AUM pari a 15,3 miliardi di euro (di cui 6,7 direttamente collocati dalla rete di consulenti finanziari). A tale proposito si segnala come la sicav sia stata recentemente arricchita di 23 nuovi comparti focalizzati su investimenti responsabili, macro-trend ed economia reale.

Le commissioni di **collocamento di OICR** si attestano a 105,5 milioni di euro, con un incremento del 36,2% rispetto all'esercizio 2020, che evidenzia la costante domanda da parte della clientela anche di fondi e Sicav *à la carte*.

Anche l'attività di collocamento di **certificates**, con un progresso del 33,4% rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente (+4,1 milioni di euro), ha ormai riguadagnato i livelli ante pandemia e si colloca a ridosso dei livelli record realizzati nel primo trimestre 2020.

Le **commissioni attive su altri servizi** bancari e finanziari si attestano infine su di un livello di 70,9 milioni di euro grazie alla robusta crescita della consulenza evoluta (+34,3%) e delle maggiori commissioni di negoziazione trainate dalla crescita dei volumi di trading della clientela retail (+22,5%), nell'ambito dei quali spicca la brillante crescita dell'operatività della piattaforma BG Saxo (+97,4%).

Il forte progresso delle spese di tenuta conto (+164,8%) risente infine degli effetti della manovra di repricing dei conti correnti, attuata all'inizio del mese di febbraio di quest'anno<sup>7</sup>.

(MIGLIAIA DI EURO)	30.09.2021	30.09.2020	VARIAZIONE	
			IMPORTO	%
Commissioni di negoziazione di titoli e custodia	29.345	23.958	5.387	22,5%
Commissioni di consulenza in materia di investimenti	32.186	24.160	8.026	33,2%
- di cui: consulenza evoluta BG Advisory	26.207	19.510	6.697	34,3%
Commissioni servizi di incasso e pagamento	3.104	2.992	112	3,7%
Commissioni e spese tenuta conto	3.625	1.369	2.256	164,8%
Commissioni su altri servizi	2.647	2.577	70	2,7%
<b>Totale commissioni attive da altri servizi</b>	<b>70.907</b>	<b>55.056</b>	<b>15.851</b>	<b>28,8%</b>

## 4.4 Le commissioni passive

Le commissioni passive, comprensive degli accantonamenti di natura provvigionale<sup>8</sup>, ammontano a 361,9 milioni di euro. La crescita dell'aggregato nell'esercizio, pari al 18,5%, è sostanzialmente in linea con l'andamento delle commissioni attive ricorrenti (+19,7%).

Il pay out ratio complessivo della Banca, rapportato all'aggregato delle commissioni attive (al netto delle performance fee), si attesta quindi al 52,6%.

(MIGLIAIA DI EURO)	30.09.2021	30.09.2020	VARIAZIONE	
			IMPORTO	%
<b>Commissioni offerta fuori sede</b>	<b>320.806</b>	<b>271.680</b>	<b>49.126</b>	<b>18,1%</b>
Pay out ordinario	246.847	206.834	40.013	19,3%
Pay out straordinario	73.959	64.846	9.113	14,1%
<b>Altre commissioni</b>	<b>41.136</b>	<b>33.691</b>	<b>7.445</b>	<b>22,1%</b>
Commissioni su gestioni di portafoglio	26.541	22.676	3.865	17,0%
Commissioni negoziazione titoli e custodia	7.742	5.723	2.019	35,3%
Commissioni servizi di incasso e pagamento	2.933	2.889	44	1,5%
Commissioni su altri servizi	3.920	2.403	1.517	63,1%
<b>Totale commissioni passive</b>	<b>361.942</b>	<b>305.371</b>	<b>56.571</b>	<b>18,5%</b>

<sup>7</sup> L'intervento di repricing riguarda principalmente la voce di spesa denominata "Spese annue per il conteggio di interessi e competenze", per cui è stato definito un incremento di 25 euro annui, azzerabili qualora il patrimonio investito dal Cliente in prodotti di Risparmio Gestito e/o Assicurativo, al 31 dicembre dell'anno, sia pari ad almeno 100.000 euro o sia in essere un contratto di consulenza evoluta.

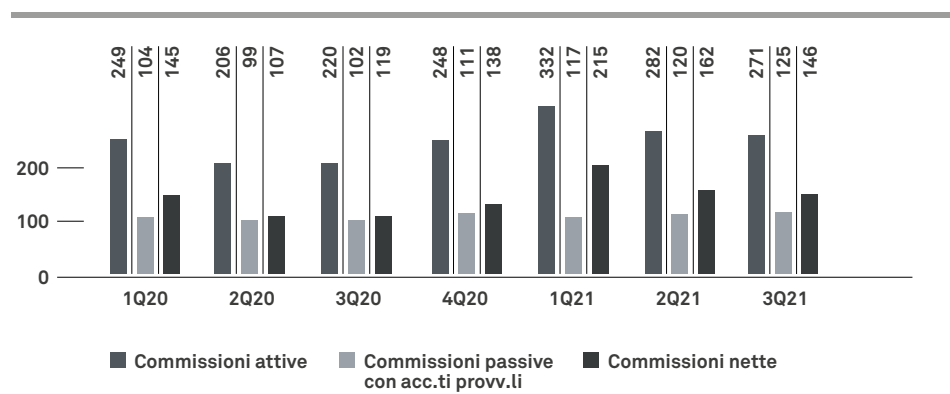
<sup>8</sup> Al fine di migliorare la comprensione della dinamica gestionale nella rappresentazione del conto economico consolidato riclassificato si è proceduto alla riclassifica, all'interno dell'aggregato delle commissioni nette, degli accantonamenti di natura provvigionale relativi alle incentivazioni 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 11,8 milioni di euro relativamente al 2021 e di 9,9 milioni di euro per il 2020.

Le **provvigioni passive per offerta fuori sede**, a favore della rete di consulenti finanziari, si attestano su un livello di 320,8 milioni di euro, in progresso di 49,1 milioni di euro rispetto al corrispondente periodo del 2020 (+18,1%) imputabile prevalentemente alla crescita del Pay-out ordinario (+40,0 milioni di euro), spinto dall'attività di collocamento di certificate e dalla consulenza, e in minor misura, alle provvigioni di incentivazione (+9,1 milioni di euro).

Le **commissioni su gestioni di portafoglio**, per un ammontare di 26,5 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 14,6 milioni di euro, registrano invece una crescita rispetto al corrispondente periodo del 2020 (+32,5%) per effetto delle maggiori commissioni su attività di negoziazione e custodia titoli (+2,0 milioni di euro) e delle altre commissioni (+1,5 milioni di euro).

COMMISSIONI NETTE TRIMESTRALI (milioni di euro)



## 4.5 I costi operativi

I **costi operativi**<sup>9</sup> ammontano a 171,1 milioni di euro e registrano una crescita di 7,1 milioni di euro rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio 2020 (+4,4%)<sup>10</sup>.

I costi operativi 'core'<sup>11</sup>, riclassificati includendo le recenti acquisizioni, sono stati pari a 153,4 milioni di euro (+4,6%), con un rialzo che rientra nel range indicato nel piano triennale e riflette la crescita dei volumi gestiti, il potenziamento della struttura e il lancio di nuovi progetti per lo sviluppo digitale e tecnologico dell'infrastruttura della Banca.

<sup>9</sup> 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.

<sup>10</sup> L'aggregato include oneri non ricorrenti per circa 4,1 milioni di euro e proventi non ricorrenti per 1,2 milioni di euro, entrambi legati a operazioni di M&A.

Si tratta in particolare di oneri legati a operazioni di M&A in corso per 3,4 milioni di euro e degli ammortamenti relativi agli intangible asset rilevati a seguito delle acquisizioni Nextam e Valeur, per un ammontare di 0,7 milioni di euro.

I proventi non ricorrenti, per un ammontare di 1,2 milioni di euro si riferiscono alla riduzione del corrispettivo variabile dovuto ai venditori, per effetto dell'accordo transattivo raggiunto con alcuni di essi.

I costi operativi non ricorrenti afferenti ai primi nove mesi del 2020, riclassificati per escludere l'effetto delle variazioni del perimetro di consolidamento, ammontavano invece a 3,3 milioni di euro, di cui 0,9 milioni relativi alle donazioni effettuate in relazione all'emergenza Covid-19, 0,7 afferenti agli ammortamenti degli intangible e per il residuo (1,7 milioni di euro) imputabili ad attività di M&A.

<sup>11</sup> 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 terzo trimestre 2021 di 14,8 milioni di euro (14,0 milioni di euro alla fine del terzo trimestre 2020).



(MIGLIAIA DI EURO)	30.09.2021	30.09.2020	VARIAZIONE	
			IMPORTO	%
Spese per il personale	80.050	76.471	3.579	4,7%
Spese amministrative e altri proventi netti	65.222	63.982	1.240	1,9%
Rettifiche di valore nette su attività materiali e immateriali	25.812	23.488	2.324	9,9%
<b>Costi operativi</b>	<b>171.084</b>	<b>163.941</b>	<b>7.143</b>	<b>4,4%</b>

Nell'ambito dell'aggregato, le **spese per il personale** dipendente e atipico e per gli amministratori raggiungono un livello di 80 milioni di euro con un incremento di 3,6 milioni di euro (+4,7%), per effetto di una contenuta dinamica dell'organico e del progresso della componente variabile, che riflette i significativi risultati conseguiti dal Gruppo nel corso dell'esercizio.

(MIGLIAIA DI EURO)	30.09.2021	30.09.2020	VARIAZIONE	
			IMPORTO	%
<b>1) Personale dipendente</b>	<b>78.990</b>	<b>75.245</b>	<b>3.745</b>	<b>5,0%</b>
Retribuzione ordinaria	57.649	56.046	1.603	2,9%
Retribuzione variabile e incentivazioni	17.309	14.741	2.568	17,4%
Altri benefici a favore dei dipendenti	4.032	4.458	-426	-9,6%
<b>2) Altro personale</b>	<b>-167</b>	<b>-18</b>	<b>-149</b>	<b>n.a.</b>
<b>3) Amministratori e sindaci</b>	<b>1.227</b>	<b>1.244</b>	<b>-17</b>	<b>-1,4%</b>
<b>Totale</b>	<b>80.050</b>	<b>76.471</b>	<b>3.579</b>	<b>4,7%</b>

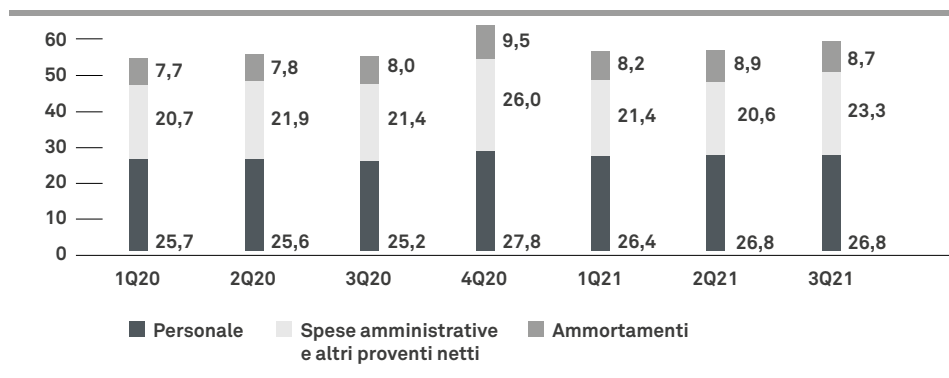
Il personale del Gruppo con contratto di lavoro dipendente è costituito al 30 settembre 2021 da 991 unità, in lieve crescita rispetto all'esercizio precedente mentre l'organico medio evidenzia un contenuto incremento di 9 unità rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio 2020.

	30.09.2021	30.09.2020	VARIAZIONE		MEDIA PONDERATA. <sup>(*)</sup>		
			NUMERO	%	31.12.2020	2021	2020
Dirigenti	66	67	-1	-1,5%	65	66	68
Quadri direttivi	339	326	13	4,0%	321	329	310
- Quadri di 3° e 4° livello	184	178	6	3,4%	175	179	178
- Quadri di 1° e 2° livello	155	148	7	4,7%	146	151	132
Restante personale	586	583	3	0,5%	576	556	565
<b>Totale personale dipendente</b>	<b>991</b>	<b>976</b>	<b>15</b>	<b>1,5%</b>	<b>962</b>	<b>951</b>	<b>942</b>

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

L'aggregato delle **altre spese amministrative e altri proventi netti**, infine, si attesta su di un livello di 65,2 milioni di euro con un lieve incremento rispetto all'esercizio precedente (+1,2 milioni di euro).

#### STRUTTURA DEI COSTI OPERATIVI (milioni di euro)



## 4.6 Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri

Gli **accantonamenti netti** ai fondi di natura non provvigionale<sup>12</sup> ammontano a 106,1 milioni di euro con un incremento di 87,2 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente per effetto principalmente del fondo stanziato, per un ammontare di 80 milioni di euro, al fine di tutelare i propri clienti professionali da una potenziale perdita relativa a investimenti in titoli di cartolarizzazioni di crediti sanitari e per il residuo ai maggiori stanziamenti a copertura di impegni contrattuali con la rete di vendita (+6,2 milioni di euro) e per contenzioso legale (+1,2 milioni di euro).

Gli accantonamenti netti per indennità contrattuali si riferiscono, per 11,0 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 10,6 milioni di euro, all'indennità di fine rapporto ex art. 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 applicati<sup>13</sup> e dalla revisione dei parametri demografici utilizzati, per effetto dell'adeguamento dell'età di pensionamento dei consulenti sulla base delle ultime rilevazioni effettuate<sup>14</sup>.

(MIGLIAIA DI EURO)	30.09.2021	30.09.2020	VARIAZIONE	
			IMPORTO	%
Fondo rischi e oneri su personale	1.107	1.435	-328	-22,9%
Fondo rischi contenzioso	2.038	836	1.202	143,8%
Fondo rischi indennità contrattuali rete di vendita	21.634	15.478	6.156	39,8%
Altri fondi per rischi e oneri	1.367	1.116	251	22,5%
Accantonamento per crediti sanitari	80.000	-	80.000	n.a.
Garanzie e impegni	-31	13	-44	n.a.
<b>Totale</b>	<b>106.115</b>	<b>18.878</b>	<b>87.237</b>	<b>n.a.</b>

### Accantonamenti a fronte di cartolarizzazioni su crediti sanitari

Banca Generali ha effettuato un accantonamento per 80 milioni di euro al fine di tutelare i propri clienti professionali da una potenziale perdita relativa a investimenti in titoli senior emessi da SPV di cartolarizzazioni di crediti sanitari, per un ammontare nozionale di 478 milioni di euro.

Con riferimento a tali cartolarizzazioni Banca Generali ha promosso un'offerta di acquisto rivolta a tutti i propri clienti interessati, che si è positivamente conclusa in data 30 settembre 2021 ed è stata regolata in data 7 ottobre 2021. L'operazione ha registrato un tasso di successo del 100% con la totale adesione dei clienti all'iniziativa.

Il richiamato accantonamento copre pertanto il differenziale fra il corrispettivo complessivo riconosciuto alla clientela, pari a circa il 96% dell'ammontare outstanding delle notes (457,6 milioni di euro) e il minor valore di rivendita delle notes, pari a circa il 79% dell'ammontare outstanding (377,7 milioni di euro).

Come evidenziato, le operazioni di acquisto e di successiva alienazione dei titoli sono state perfezionate all'inizio del mese di ottobre.

La decisione è stata presa alla luce di alcune criticità emerse nelle procedure di recupero dei crediti sanitari, anche legate alla lunga situazione pandemica e a un'analisi del portafoglio crediti effettuata con il supporto di un operatore di mercato specializzato che ha evidenziato una valorizzazione inferiore rispetto a quella attesa.

Si evidenzia a tale proposito come la Banca, che ha agito solamente come Placement Agent delle cartolarizzazioni, ha deciso di assumersi questo impegno per tutelare i propri clienti e rafforzare il legame fiduciario con gli stessi.

<sup>12</sup> Gli accantonamenti di natura provvigionale, per un ammontare di 11,8 milioni di euro (9,9 milioni di euro nel 2020) sono esposti nell'ambito dell'aggregato delle commissioni passive.

<sup>13</sup> 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 settembre 2020-settembre 2021.

<sup>14</sup> 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 4,8 milioni di euro, in crescita rispetto all'esercizio precedente.

(MIGLIAIA DI EURO)	RETTIFICHE DI VALORE	RIPRESE DI VALORE	30.09.2021	30.09.2020	VARIAZIONE
<b>Rettifiche/riprese specifiche</b>	-1.098	551	-547	-1.066	519
Crediti deteriorati portafoglio bancario	-928	541	-387	-544	157
Crediti funzionamento vs clientela	-170	10	-160	-522	362
<b>Rettifiche/riprese di portafoglio</b>	-3.732	-	-3.732	-1.249	-2.483
Titoli di debito non deteriorati	-501	-	-501	134	-635
Finanziamenti non deteriorati a clientela e banche	-3.231	-	-3.231	-1.383	-1.848
<b>Totale</b>	<b>-4.830</b>	<b>551</b>	<b>-4.279</b>	<b>-2.315</b>	<b>-1.964</b>

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 3,7 milioni di euro.

Il portafoglio finanziamenti alla clientela non deteriorato registra maggiori rettifiche di valore per un ammontare di 3,2 milioni di euro, prevalentemente imputabili all'adozione dei nuovi modelli di rating dei segmenti privati e imprese.

Il portafoglio titoli di debito evidenzia invece delle rettifiche di valore nette per 0,5 milioni di euro per effetto dell'espansione del volume degli investimenti, solo in parte compensata dalla minor rischiosità del portafoglio dei titoli governativi.

Le rettifiche di valore analitiche ammontano invece nel complesso a 0,5 milioni di euro e si riferiscono a nuove posizioni classificate fra le inadempienze probabili e i past due (0,3 milioni di euro) e alla svalutazione o stralcio di anticipazioni pregresse a consulenti finanziari e crediti di funzionamento per servizi resi a clientela (0,2 milioni di euro).

## 4.8 Tributi e oneri relativi al sistema bancario

Gli **oneri relativi ai Fondi di Risoluzione e Tutela depositanti**, ammontano a 14,5 milioni di euro e includono sia i contributi ordinari dovuti al *Single Resolution Fund* (4,6 milioni di euro), una nuova tranche di contributo addizionale richiamato dal Fondo di Risoluzione Nazionale, gestito dalla Banca d'Italia, a copertura degli oneri pregressi sostenuti per gli interventi di risoluzione delle "quattro banche" effettuati nel 2015 (1,5 milioni di euro).

Conformemente a quanto previsto dai principi contabili internazionali (IFRIC 21) e dalle disposizioni tecniche della Banca d'Italia, sono stati stimati i contributi ordinari al Fondo di tutela dei depositanti (FITD), che maturano nel terzo trimestre dell'anno (8,4 milioni di euro), in crescita per effetto dell'accentuata dinamica della base di riferimento per il corrente esercizio, costituita dall'aggregato dei depositi protetti (+1,2 milioni di euro).

## 4.9 Le imposte sul reddito

Le **imposte sul reddito** del periodo su base corrente e differita sono state stimate nella misura di 45,9 milioni di euro e includono i benefici derivanti dalle operazioni di riallineamento dei valori contabili e fiscali di avviamenti, marchi e altri intangibile effettuate a fine semestre per un ammontare di 13,1 milioni di euro.

Al lordo di tale componente, le imposte ordinarie di competenza del periodo ammonterebbero a 59,1 milioni di euro, con un incremento di 3,8 milioni di euro.

Il tax rate complessivo stimato scende al 14,5% mentre il tax rate al lordo delle operazioni di riallineamento si attesta al 18,6%, in diminuzione rispetto al dato rilevato nel corrispondente periodo dell'esercizio precedente, pari al 22,0%, per effetto principalmente della crescita della quota di risultato realizzato in giurisdizioni estere.

(MIGLIAIA DI EURO)	30.09.2021	30.09.2020	VARIAZIONE	
			IMPORTO	%
Imposte correnti dell'esercizio	-92.081	-55.303	-36.778	66,5%
Imposte di precedenti esercizi	91	78	13	16,7%
Variazione delle imposte anticipate (+/-)	39.545	-272	39.817	n.a.
Variazione delle imposte differite (+/-)	6.528	260	6.268	n.a.
<b>Totale imposte</b>	<b>-45.917</b>	<b>-55.237</b>	<b>9.320</b>	<b>-16,9%</b>
<b>Operazioni di riallineamento</b>	<b>13.143</b>	<b>-</b>	<b>13.143</b>	<b>n.a.</b>
<b>Imposte al lordo riallineamenti</b>	<b>-59.060</b>	<b>-55.237</b>	<b>-3.823</b>	<b>6,9%</b>

### Operazioni di riallineamento

Alla fine del primo semestre dell'esercizio, Banca Generali ha proceduto a esercitare l'opzione, mediante versamento delle relative imposte sostitutive nel termine di versamento delle imposte sui redditi per il periodo d'imposta 2020, per l'effettuazione di alcune operazioni di riallineamento dei valori contabili e fiscali di avviamenti, marchi e altri intangible asset per le quali si rimanda alla più dettagliata analisi presentata nella Relazione intermedia semestrale.

L'effettuazione delle summenzionate operazioni ha comportato:

- > **il rilascio della fiscalità differita (DTL)**, per le poste contabili derivanti da operazioni realizzative (acquisto di rami d'azienda) per il quale sia già stato effettuato l'ammortamento extracontabile del valore fiscale, per un ammontare di 6,2 milioni di euro;
- > **l'iscrizione**, in base al metodo indicato dal documento OIC Applicazione n. 1 del febbraio 2009<sup>15</sup>, **di fiscalità anticipata (DTA)** per le poste contabili da **operazioni non realizzative (fusioni)**, per un ammontare di 10,9 milioni di euro;
- > **l'imputazione a conto economico dell'imposta sostitutiva** versata e rateizzata per un ammontare di 4,0 milioni di euro.

Imposta sostitutiva su riallineamenti	-4.026
Stanziamento DTA su avviamenti riallineati	10.979
Stralcio DTL su avviamenti, marchi e intangible	6.190
<b>Impatto economico riallineamenti</b>	<b>13.143</b>

<sup>15</sup> In particolare, l'applicazione n. 1 del 27.02.2009 dell'OIC relativa al "Trattamento contabile dell'imposta sostitutiva sull'affrancamento dell'avviamento ex decreto legge n. 185 del 29 novembre 2008 art. 15 comma 10 (convertito nella Legge 28 gennaio 2009, n. 2) per soggetti che redigono il bilancio secondo gli IAS/IFRS" prevedeva 3 modelli di trattamento contabile sulla base di diverse interpretazioni dello IAS12:

1. rilevazione a conto economico della sola imposta sostitutiva senza rilevazione di DTA ma con successiva rilevazione di DTL a fronte della deduzione extracontabile dell'avviamento affrancato (costo anticipato);
2. rilevazione immediata a conto economico sia dell'imposta sostitutiva sia delle DTA rappresentative del beneficio fiscale futuro, con successivo riassorbimento delle stesse (beneficio anticipato);
3. rilevazione dell'imposta sostitutiva come credito d'imposta tra le attività e sua successiva imputazione a conto economico negli esercizi in cui verranno portate in deduzione extracontabile le quote di ammortamento affrancate (beneficio rinviato).

Banca Generali aveva già optato per precedenti operazioni di affrancamento per il terzo metodo.

## 4.9 L'utile per azione

Il terzo trimestre dell'esercizio 2021 si chiude, così, con un utile netto base per azione pari a 2,35 euro, in netta crescita rispetto all'esercizio precedente (+0,66 euro).

	30.09.2021	30.09.2020	VARIAZIONE	
			IMPORTO	%
Utile del periodo (migliaia di euro)	270.863	195.780	75.083	38,4%
Utile attribuibile alle azioni ordinarie (migliaia di euro)	270.863	195.780	75.083	38,4%
Numero medio delle azioni in circolazione (migliaia)	115.138	115.427	-289	-0,3%
<b>EPS - Earning per share (euro)</b>	<b>2,35</b>	<b>1,70</b>	<b>0,66</b>	<b>38,7%</b>
Numero medio delle azioni in circolazione a capitale diluito (migliaia)	115.138	115.427	-289	-0,3%
<b>EPS - Earning per share diluito (euro)</b>	<b>2,35</b>	<b>1,70</b>	<b>0,66</b>	<b>38,7%</b>

## 4.10 La redditività complessiva

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

Alla fine del terzo trimestre 2021, quest'ultima componente evidenzia un contributo negativo complessivo di -3,3 milioni di euro, a fronte di una variazione netta negativa di -0,5 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 -2,8 milioni di euro, comprensive delle rettifiche e riprese di valore su riserve collettive;
- > riduzione di preesistenti riserve positive nette per riassorbimento a conto economico in sede di realizzo per -2,2 milioni di euro;
- > effetto fiscale netto positivo connesso a tali variazioni e dovuto principalmente a decrementi netti di DTL (+1,7 milioni di euro).

(MIGLIAIA DI EURO)	30.09.2021	30.09.2020	VARIAZIONE	
			IMPORTO	%
<b>Utile netto</b>	<b>270.825</b>	<b>195.767</b>	<b>75.058</b>	<b>38,3%</b>
<b>Altre componenti reddituali al netto delle imposte:</b>				
Differenze cambio	-	-3	3	-100,0%
Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	-3.325	-526	-2.799	n.a.
Utili e perdite attuariali su piani a benefici definiti	544	24	520	n.a.
<b>Totale altre componenti di reddito al netto delle imposte</b>	<b>-2.781</b>	<b>-505</b>	<b>-2.276</b>	<b>n.a.</b>
<b>Redditività complessiva</b>	<b>268.044</b>	<b>195.262</b>	<b>72.782</b>	<b>37,3%</b>
Redditività consolidata complessiva di pertinenza di terzi	12	11	1	9,1%
<b>Redditività complessiva di pertinenza del Gruppo</b>	<b>268.032</b>	<b>195.251</b>	<b>72.781</b>	<b>37,3%</b>

## 5. Gli aggregati patrimoniali e il patrimonio netto

Alla fine dei primi nove mesi dell'esercizio 2021, il totale delle attività consolidate si attesta a 15,6 miliardi di euro, con un incremento di oltre 2,4 miliardi di euro (+18,2%) rispetto al volume degli attivi registrato alla fine dell'esercizio 2020.

La raccolta complessiva raggiunge un livello di 13,5 miliardi di euro ed evidenzia nel complesso un'espansione di 2,0 miliardi di euro dovuta sia alla crescita dei depositi in conto corrente da clientela (+1,7 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 14,8 miliardi di euro con un incremento di 2,4 miliardi di euro (+19,1%).

VOCI DELL'ATTIVO (MIGLIAIA DI EURO)	30.09.2021	31.12.2020	VARIAZIONE	
			IMPORTO	%
Attività finanziarie al fair value a conto economico	39.877	48.455	-8.578	-17,7%
Attività finanziarie al fair value nella redditività complessiva	3.305.138	2.730.098	575.040	21,1%
Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato:	11.461.254	9.657.380	1.803.874	18,7%
a) crediti verso banche (*)	2.553.351	1.236.556	1.316.795	106,5%
b) crediti verso clientela	8.907.903	8.420.824	487.079	5,8%
Partecipazioni	2.158	1.717	441	25,7%
Attività materiali e immateriali	271.649	288.598	-16.949	-5,9%
Attività fiscali	89.091	49.846	39.245	78,7%
Altre attività	408.090	400.895	7.195	1,8%
Attività in corso di dismissione	1.648	-	1.648	n.a.
<b>Totale attivo</b>	<b>15.578.905</b>	<b>13.176.989</b>	<b>2.401.916</b>	<b>18,2%</b>

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

VOCI DEL PASSIVO E PATRIMONIO NETTO (MIGLIAIA DI EURO)	30.09.2021	31.12.2020	VARIAZIONE	
			IMPORTO	%
Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato:	13.462.819	11.506.596	1.956.223	17,0%
a) debiti verso banche	838.191	598.129	240.062	40,1%
b) debiti verso clientela	12.624.628	10.908.467	1.716.161	15,7%
Passività finanziarie di negoziazione e copertura	136.860	69.404	67.456	97,2%
Passività fiscali	57.543	42.516	15.027	35,3%
Altre passività	588.253	181.697	406.556	n.a.
Passività in corso di dismissione	381	-	381	n.a.
Fondi a destinazione specifica	287.410	192.272	95.138	49,5%
Riserve da valutazione	1.309	4.139	-2.830	-68,4%
Strumenti di capitale	50.000	50.000	-	-
Riserve	615.354	726.471	-111.117	-15,3%
Sovrapprezzi di emissione	55.825	57.062	-1.237	-2,2%
Capitale	116.852	116.852	-	-
Azioni proprie (-)	-64.822	-45.185	-19.637	43,5%
Patrimonio di pertinenza di terzi	258	246	12	4,9%
Utile (perdita) di periodo (+/-)	270.863	274.919	-4.056	-1,5%
<b>Totale passivo e patrimonio netto</b>	<b>15.578.905</b>	<b>13.176.989</b>	<b>2.401.916</b>	<b>18,2%</b>

## EVOLUZIONE TRIMESTRALE DELLO STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

VOCI DELL'ATTIVO (MIGLIAIA DI EURO)	30.09.2021	30.06.2021	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	39.877	40.766	45.555	48.455	47.487	46.448	62.072	64.998
Attività finanziarie al fair value nella redditività complessiva	3.305.138	3.522.999	3.411.976	2.730.098	2.363.387	2.430.834	3.117.048	2.778.836
Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato:	11.461.254	11.308.313	9.889.588	9.657.380	9.703.228	9.107.038	8.558.941	8.206.525
a) crediti verso banche	2.553.351	2.304.706	1.484.204	1.236.556	1.484.651	1.347.317	1.005.579	1.130.690
b) crediti verso clientela	8.907.903	9.003.607	8.405.384	8.420.824	8.218.577	7.759.721	7.553.362	7.075.835
Partecipazioni	2.158	2.205	1.658	1.717	1.906	1.959	2.024	2.061
Attività materiali e immateriali	271.649	277.073	280.322	288.598	283.030	286.155	291.560	298.354
Attività fiscali	89.091	88.545	52.882	49.846	47.980	47.735	54.407	51.168
Altre attività	408.090	443.971	353.403	400.895	386.671	402.505	420.815	363.634
Attività in corso di dismissione	1.648	1.650	1.847	-	-	-	1.268	-
<b>Totale attivo</b>	<b>15.578.905</b>	<b>15.685.522</b>	<b>14.037.231</b>	<b>13.176.989</b>	<b>12.833.689</b>	<b>12.322.674</b>	<b>12.508.135</b>	<b>11.765.576</b>
<b>VOCI DEL PASSIVO E PATRIMONIO NETTO (MIGLIAIA DI EURO)</b>	<b>30.09.2021</b>	<b>30.06.2021</b>	<b>31.03.2021</b>	<b>31.12.2020</b>	<b>30.09.2020</b>	<b>30.06.2020</b>	<b>31.03.2020</b>	<b>31.12.2019</b>
Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato:	13.462.819	13.465.086	12.183.528	11.506.596	11.317.120	10.788.256	11.145.226	10.503.986
a) debiti verso banche	838.191	877.405	805.612	598.129	593.496	580.630	119.156	94.807
b) debiti verso clientela	12.624.628	12.587.681	11.377.916	10.908.467	10.723.624	10.207.626	11.026.070	10.409.179
Passività finanziarie di negoziazione e copertura	136.860	96.758	78.082	69.404	40.891	27.243	11.059	8.685
Passività fiscali	57.543	60.595	69.593	42.516	42.331	27.094	31.492	13.618
Altre passività	588.253	789.391	184.119	181.697	184.842	472.417	159.176	147.097
Passività in corso di dismissione	381	284	384	-	-	-	356	-
Fondi a destinazione specifica	287.410	282.928	201.785	192.272	180.774	176.336	177.981	174.522
Riserve da valutazione	1.309	2.871	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	50.000	50.000
Riserve	615.354	613.397	1.002.866	726.471	689.914	507.834	727.414	454.465
Sovrapprezzi di emissione	55.825	55.875	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	116.852	116.852
Azioni proprie (-)	-64.822	-38.888	-45.185	-45.185	-45.200	-33.395	-37.356	-37.356
Patrimonio di pertinenza di terzi	258	275	275	246	35	10	20	26
Utile (perdita) di esercizio (+/-)	270.863	190.098	135.426	274.919	195.780	131.948	79.052	272.139
<b>Totale passivo e patrimonio netto</b>	<b>15.578.905</b>	<b>15.685.522</b>	<b>14.037.231</b>	<b>13.176.989</b>	<b>12.833.689</b>	<b>12.322.674</b>	<b>12.508.135</b>	<b>11.765.576</b>

## 5.1 La raccolta diretta da clientela

La raccolta diretta complessiva da clientela si attesta a 12,6 miliardi di euro, con un incremento di 1.716 milioni di euro (+15,7%) rispetto alla situazione al 31 dicembre 2020, per effetto principalmente della crescita delle giacenze in conto corrente della clientela.

(MIGLIAIA DI EURO)	30.09.2021	31.12.2020	VARIAZIONE	
			IMPORTO	%
1. Conti correnti e depositi liberi	12.293.423	10.440.898	1.852.525	17,7%
2. Depositi vincolati	-	-	-	n.a.
3. Finanziamenti	22.988	144.937	-121.949	-84,1%
Pronti contro termine passivi	22.988	144.937	-121.949	-84,1%
4. Altri debiti	308.217	322.632	-14.415	-4,5%
Passività per lease IFRS 16	142.904	148.952	-6.048	-4,1%
Debiti di funzionamento verso rete di vendita	139.823	122.752	17.071	13,9%
Altri debiti (auto traenza, somme a disposizione clientela)	25.490	50.928	-25.438	-49,9%
<b>Totale debiti verso clientela</b>	<b>12.624.628</b>	<b>10.908.467</b>	<b>1.716.161</b>	<b>15,7%</b>

La raccolta costituita da giacenze di conto corrente a vista, non riconducibile al Gruppo Assicurazioni Generali ha registrato nuovi flussi di liquidità per 1.773 milioni di euro, in prevalenza originati da nuovi flussi generati dalla rete di consulenti finanziari presso la clientela in perimetro Assoreti (+1.428 milioni di euro), in attesa di essere reinvestiti nell'ambito di una puntuale pianificazione finanziaria.

La raccolta captive, riconducibile all'operatività di tesoreria delle società del Gruppo Assicurazioni Generali, evidenzia altresì flussi positivi netti per quasi 74 milioni di euro e si attesta, a fine periodo, a 407 milioni di euro, pari al 3,2% della raccolta complessiva.

(MIGLIAIA DI EURO)	30.09.2021	31.12.2020	VARIAZIONE	
			IMPORTO	%
Raccolta società controllante	52.212	25.235	26.977	106,9%
Raccolta altre società consociate Gruppo Generali	288.811	236.703	52.108	22,0%
Passività finanziarie per lease IFRS 16	65.770	71.191	-5.421	-7,6%
<b>Totale raccolta Gruppo Generali</b>	<b>406.793</b>	<b>333.129</b>	<b>73.664</b>	<b>22,1%</b>
Raccolta altri soggetti	12.217.835	10.575.338	1.642.497	15,5%
- di cui: conti correnti	11.953.031	10.179.540	1.773.491	17,4%
<b>Totale raccolta da clientela</b>	<b>12.624.628</b>	<b>10.908.467</b>	<b>1.716.161</b>	<b>15,7%</b>

La raccolta in PCT è invece costituita esclusivamente da operazioni di tesoreria in PCT a brevissimo termine, effettuate sul mercato eMTS Repo gestito da CC&G, la cui contrazione è sostanzialmente correlata alla chiusura delle corrispondenti operazioni attive.

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 14,8 miliardi di euro con un incremento netto di oltre 2.370 milioni di euro rispetto alla situazione patrimoniale al 31 dicembre 2020 (+19,1%).

Gli investimenti di portafoglio in attività finanziarie, con un'espansione di quasi 1.279 milioni di euro (+14,2%), costituiscono la componente più rilevante dell'aggregato che è stata tuttavia alimentata anche dalla crescita dei finanziamenti a banche (+1.105 milioni di euro), principalmente imputabile alla crescita dei depositi liberi presso la BCE (+845 milioni di euro).

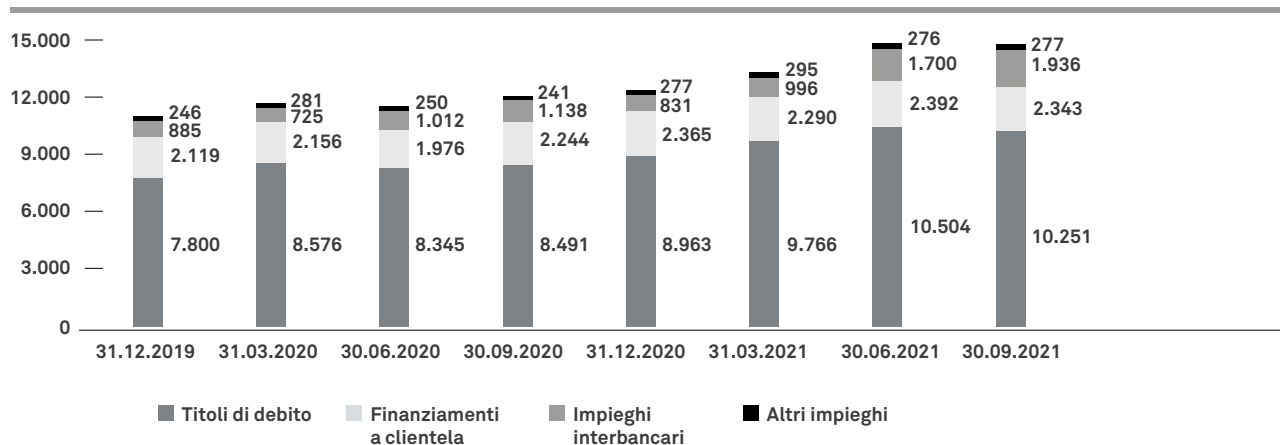


Le esposizioni verso clientela, al netto della chiusura delle operazioni di tesoreria in PCT effettuate sul mercato eMTS Repo gestito da CC&G, evidenziano invece un'espansione di 139 milioni di euro, trainata dagli affidamenti in conto corrente.

(MIGLIAIA DI EURO)	30.09.2021	31.12.2020	VARIAZIONE	
			IMPORTO	%
Attività finanziarie valutate al fair value a conto economico	39.877	48.455	-8.578	-17,7%
Attività finanziarie valutate al fair value nella redditività complessiva	3.305.138	2.730.098	575.040	21,1%
Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	6.960.285	6.247.549	712.736	11,4%
<b>Attività finanziarie</b>	<b>10.305.300</b>	<b>9.026.102</b>	<b>1.279.198</b>	<b>14,2%</b>
Finanziamenti e depositi a banche (*)	1.935.863	831.313	1.104.550	132,9%
Finanziamenti a clientela	2.342.894	2.364.706	-21.812	-0,9%
- di cui: operazioni di tesoreria su eMTS Repo	-	160.907	-160.907	-100,0%
Crediti di funzionamento e altri crediti	222.212	213.812	8.400	3,9%
<b>Totale impieghi fruttiferi</b>	<b>14.806.269</b>	<b>12.435.933</b>	<b>2.370.336</b>	<b>19,1%</b>

(\*) Include i depositi liberi BCE.

#### EVOLUZIONE TRIMESTRALE DEGLI IMPIEGHI (milioni di euro)



Nel complesso, gli investimenti in strumenti finanziari costituiscono il 69,6% del totale degli impieghi caratteristici, in lieve calo rispetto al 72,6% rilevato alla fine del 2020 e continuano a essere guidati dall'espansione del portafoglio di titoli governativi e pubblici (+15%), a cui si affianca un attento e prudente processo di diversificazione su investimenti in titoli di debito *corporate* e *financial*.

(MIGLIAIA DI EURO)	30.09.2021	31.12.2020	VARIAZIONE	
			IMPORTO	%
Titoli governativi	8.465.913	7.611.129	854.784	11,2%
Altri enti pubblici	344.465	49.236	295.229	n.a.
Titoli emessi da banche	911.096	605.190	305.906	50,5%
Titoli emessi da altri emittenti	529.299	697.621	-168.322	-24,1%
Titoli di capitale e altri	54.527	62.926	-8.399	-13,3%
<b>Totale attività finanziarie</b>	<b>10.305.300</b>	<b>9.026.102</b>	<b>1.279.198</b>	<b>14,2%</b>

A partire dal secondo trimestre, tuttavia i flussi di investimento hanno privilegiato il portafoglio Held to collect (HTC), alimentato dalle attività finanziarie valutate al costo ammortizzato e detenute a scopo d'investimento durevole che a fine periodo si attesta su di un livello di quasi 7 miliardi, con un incremento di 713 milioni di euro (+11,4%).

Il portafoglio Held to collect and sell (HTCS), ovvero delle attività finanziarie valutate al Fair value in contropartita al patrimonio netto senza particolari vincoli temporali, evidenzia tuttavia un incremento di 575 milioni di euro (+21,1%), alimentato in massima parte da acquisti di titoli governativi (+582 milioni di euro), con una netta prevalenza della componente estera.

È inoltre proseguita attivamente l'operatività su derivati costituita da asset swap, mediante la negoziazione di Interest rate swap 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 posizione, costituita da titolo coperto e derivato viene attivata una specifica relazione di copertura di tipo Fair Value Hedge, caratterizzata da un elevato livello di efficacia.

Alla fine dei primi nove mesi del 2021, gli importi nozionali dei derivati di copertura in essere ammontano a circa 2.405 milioni di euro, di cui 360 milioni di euro afferenti al portafoglio HTCS. Nel complesso il portafoglio di asset swap evidenzia un valore netto di bilancio di 2.429 milioni di euro e un fair value di 2.485 milioni di euro.

Il portafoglio complessivo rimane incentrato sul debito sovrano che evidenzia un'espansione di 1.150 milioni di euro e un'incidenza dell'85,5% sul totale degli impieghi in strumenti finanziari, in lieve crescita rispetto alla fine dell'esercizio precedente (84,9%).

(MIGLIAIA DI EURO)	30.09.2021	31.12.2020	VARIAZIONE	
			IMPORTO	%
<b>Esposizione al rischio sovrano per portafoglio:</b>				
Attività finanziarie valutate al fair value a conto economico	-	45	-45	-100,0%
Attività finanziarie valutate al fair value nella redditività complessiva	2.918.885	2.337.209	581.676	24,9%
Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	5.891.493	5.323.111	568.382	10,7%
<b>Totale</b>	<b>8.810.378</b>	<b>7.660.365</b>	<b>1.150.013</b>	<b>15,0%</b>
<b>Totale governativi esteri</b>	<b>3.262.469</b>	<b>2.186.250</b>	<b>1.076.219</b>	<b>49,2%</b>
<b>Totale governativi italiani</b>	<b>5.547.909</b>	<b>5.474.115</b>	<b>73.794</b>	<b>1,3%</b>

La quota del portafoglio investita in titoli governativi italiani si presenta sostanzialmente stabile a 5.547 milioni di euro, con un'incidenza sul volume totale del comparto che scende al 63,0% rispetto al 71,5% registrato alla fine dell'esercizio 2020.

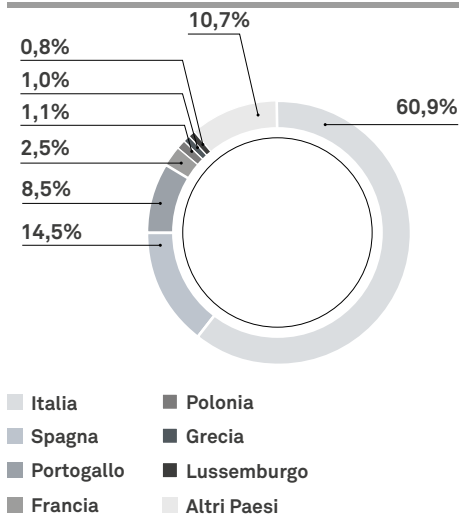
Il debito sovrano estero evidenzia, invece, un incremento di circa 1.076 milioni di euro (+49,2%), raggiungendo così un livello di 3.262 milioni di euro, pari al 37% del portafoglio governativo complessivo.

Tale componente è allocata principalmente al portafoglio HTCS (2.145 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.

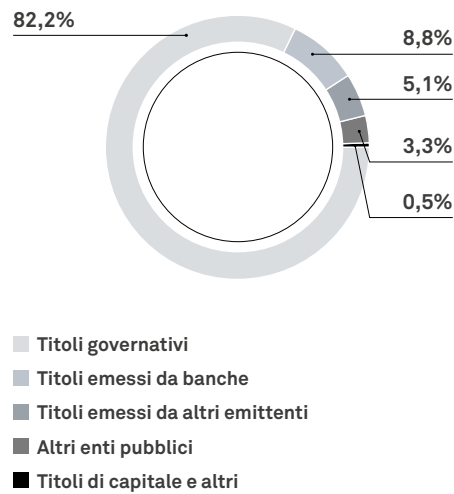
La ripartizione geografica complessiva del portafoglio titoli di debito evidenzia conseguentemente una minore concentrazione degli investimenti legata alle emissioni nazionali, che scendono dal 70,6% di fine 2020 al 60,9% a fronte di un'esposizione verso la Spagna, prevalentemente costituita da titoli governativi, che si attesta al 14,5%.

RIPARTIZIONE GEOGRAFICA  
DEL PORTAFOGLIO TITOLI

30.09.2021

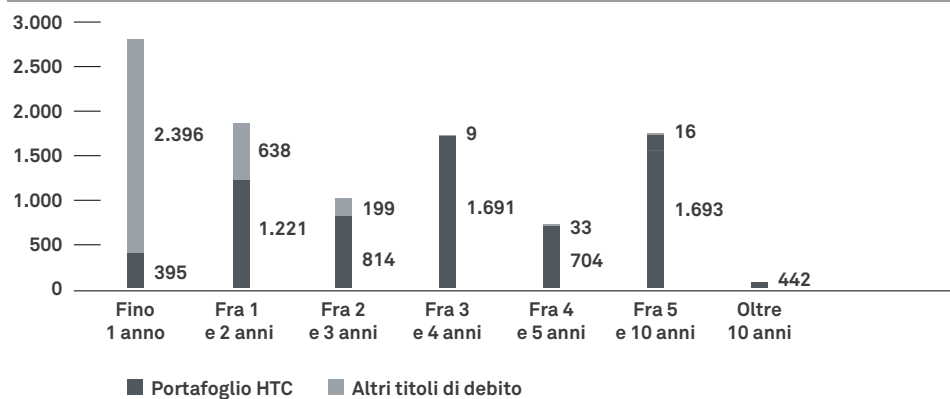
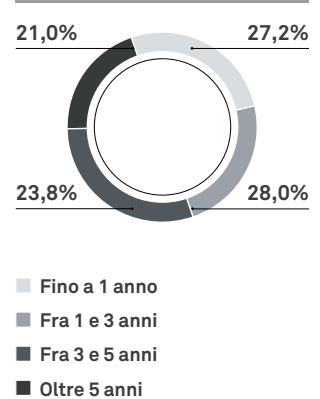
COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO  
DI ATTIVITÀ FINANZIARIE

30.09.2021



Alla fine dei primi nove mesi dell'esercizio 2021, la quota di attività finanziarie con *maturity* superiore ai 3 anni si è attestata al 55,2%, in lieve crescita rispetto ai valori di fine 2020 (50,8%). Il portafoglio titoli di debito presenta inoltre una vita media residua complessiva di circa 3,7 anni. In particolare la *maturity* media del portafoglio HTC si attesta a 5,0 anni, mentre quella del portafoglio HTCS è scesa a 0,8 anni.

Il portafoglio è inoltre costituito per il 53,2% da emissioni con cedola a tasso variabile o inflation linked, compresi i titoli oggetto di copertura e per il 46,8% da emissioni a tasso fisso e zero coupon.

MATURITY DEL PORTAFOGLIO BOND  
(milioni di euro)PORTAFOGLIO BONDS  
PER CLASSE DI MATURITY  
30.09.2021

Le **operazioni di finanziamento** a clientela raggiungono un livello di quasi 2.342 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 139 milioni di euro rispetto alla fine dell'esercizio 2020 (+6,3%) 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 **212 milioni di euro**, portando il totale di questa tipologia di esposizioni in conto corrente a oltre **1.154 milioni di euro**.

Le richieste di moratorie, sia di carattere pubblico che specifiche della banca, quali l'iniziativa "diamo liquidità al paese", hanno totalizzato interventi per complessivi 178 milioni di euro,

con un ammontare residuo ancora in essere a fine periodo di circa 41 milioni di euro. Le nuove operazioni di mutuo assistite dalla garanzia del fondo PMI, ai sensi dell'art. 13 del DL Liquidità (DL 23/2020) si sono attestate a fine periodo a 127 milioni di euro.

(MIGLIAIA DI EURO)	30.09.2021	31.12.2020	VARIAZIONE	
			IMPORTO	%
Conti correnti attivi	1.465.887	1.299.682	166.205	12,8%
Mutui e prestiti personali	872.162	898.703	-26.541	-3,0%
Altri finanziamenti e prestiti non in c/c	4.845	5.414	-569	-10,5%
PCT attivi con CC&G MTS REPO	-	160.907	-160.907	-100,0%
<b>Finanziamenti</b>	<b>2.342.894</b>	<b>2.364.706</b>	<b>-21.812</b>	<b>-0,9%</b>
Crediti di funzionamento verso società prodotto	163.793	150.735	13.058	8,7%
Anticipazioni a rete di vendita	28.323	23.297	5.026	21,6%
Margini giornalieri Borsa fruttiferi	3.153	24.096	-20.943	-86,9%
Competenze da addebitare e altri crediti	19.693	14.977	4.716	31,5%
<b>Crediti di funzionamento e altre operazioni</b>	<b>214.962</b>	<b>213.105</b>	<b>1.857</b>	<b>0,9%</b>

Il comparto dei **crediti di funzionamento** e delle altre operazioni evidenzia invece una limitata variazione (+0,9%), per effetto della crescita dei crediti commerciali maturati in relazione all'attività di collocamento e distribuzione di prodotti finanziari e assicurativi, parzialmente 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 **31,7 milioni di euro**, pari all'1,35% 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 **13,8 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 **0,03%** 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 6,8 milioni di euro, in massima parte imputabile alla crescita delle posizioni scadute o sconfinanti (+6,4 milioni di euro).

(MIGLIAIA DI EURO)	30.09.2021				31.12.2020				DIFF.	VAR. %
	SOFFERENZE	INADEM-PIENZE PROBABILI (UTP)	ESPOSIZIONI SCADUTE E/O SCONFINANTI	TOTALE	SOFFERENZE	INADEM-PIENZE PROBABILI (UTP)	ESPOSIZIONI SCADUTE E/O SCONFINANTI	TOTALE		
Esposizione lorda	28.422	5.118	9.979	43.519	29.034	4.078	3.563	36.675	6.844	19%
Rettifiche di valore	9.565	1.170	1.121	11.856	10.129	1.212	738	12.079	-223	-2%
<b>Esposizione totale netta</b>	<b>18.857</b>	<b>3.948</b>	<b>8.858</b>	<b>31.663</b>	<b>18.905</b>	<b>2.866</b>	<b>2.825</b>	<b>24.596</b>	<b>7.067</b>	<b>29%</b>
Esposizione lorda	25.949	-	-	25.949	26.116	-	-	26.116	-167	-1%
Rettifiche di valore	8.040	-	-	8.040	8.484	-	-	8.484	-444	-5%
<b>Esposizione coperta da indemnity netta</b>	<b>17.909</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>17.909</b>	<b>17.632</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>17.632</b>	<b>277</b>	<b>2%</b>
Esposizione lorda	2.473	5.118	9.979	17.570	2.918	4.078	3.563	10.559	7.011	66%
Rettifiche di valore	1.525	1.170	1.121	3.816	1.645	1.212	738	3.595	221	6%
<b>Esposizione al netto indemnity</b>	<b>948</b>	<b>3.948</b>	<b>8.858</b>	<b>13.754</b>	<b>1.273</b>	<b>2.866</b>	<b>2.825</b>	<b>6.964</b>	<b>6.790</b>	<b>98%</b>
<b>Esposizione garantita netta</b>	<b>918</b>	<b>3.718</b>	<b>8.463</b>	<b>13.099</b>	<b>1.246</b>	<b>2.596</b>	<b>2.574</b>	<b>6.416</b>	<b>6.683</b>	<b>104%</b>
<b>Esposizione non garantita netta</b>	<b>30</b>	<b>230</b>	<b>395</b>	<b>655</b>	<b>27</b>	<b>270</b>	<b>251</b>	<b>548</b>	<b>107</b>	<b>20%</b>

Al 30 settembre 2021, la **posizione interbancaria**, al netto del portafoglio titoli e dei crediti di funzionamento, evidenzia un saldo creditorio netto di oltre 1.097 milioni di euro, in netta crescita

rispetto all'esposizione netta di 233 milioni di euro registrati alla fine dell'esercizio precedente, per effetto principalmente del rilevante incremento dell'esposizione netta verso banche centrali (+665 milioni di euro).

Nel corso del semestre si è infatti proceduto all'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, che è stata tuttavia controbilanciata da una significativa crescita dei depositi liberi verso la medesima Banca centrale (+845 milioni di euro).

Nel corso del periodo sono state inoltre attivate operazioni di PCT con controparti bancarie per un importo residuo di 199 milioni di euro con sottostante su titoli ABS.

(MIGLIAIA DI EURO)	30.09.2021	31.12.2020	VARIAZIONE	
			IMPORTO	%
<b>1. Crediti a vista</b>	<b>1.462.562</b>	<b>640.814</b>	<b>821.748</b>	<b>128,2%</b>
Depositi liberi con BCE e Banca d'Italia (*)	1.394.296	548.980	845.316	154,0%
Depositi liberi con istituzioni creditizie	104	190	-86	-45,3%
Conti correnti di corrispondenza	68.162	91.644	-23.482	-25,6%
<b>2. Crediti a termine</b>	<b>473.301</b>	<b>190.499</b>	<b>282.802</b>	<b>148,5%</b>
Riserva obbligatoria	121.866	107.772	14.094	13,1%
Depositi vincolati	21.701	24.585	-2.884	-11,7%
Pronti contro termine	199.831	-	199.831	n.a.
Margini a garanzia	129.903	58.142	71.761	123,4%
<b>Totale finanziamenti a banche</b>	<b>1.935.863</b>	<b>831.313</b>	<b>1.104.550</b>	<b>132,9%</b>
<b>1. Debiti verso banche centrali</b>	<b>692.514</b>	<b>497.361</b>	<b>195.153</b>	<b>39,2%</b>
Finanziamento TLTRO	692.514	497.361	195.153	39,2%
<b>2. Debiti verso banche</b>	<b>145.677</b>	<b>100.768</b>	<b>44.909</b>	<b>44,6%</b>
Conti correnti di corrispondenza	110.406	77.034	33.372	43,3%
Pronti contro termine	17.282	6.014	11.268	187,4%
Altri debiti	17.989	17.720	269	1,5%
<b>Totale debiti verso banche</b>	<b>838.191</b>	<b>598.129</b>	<b>240.062</b>	<b>40,1%</b>
<b>Posizione interbancaria netta</b>	<b>1.097.672</b>	<b>233.184</b>	<b>864.488</b>	<b>n.a.</b>

(\*) 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 giugno 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 marzo 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 marzo 2020-23 marzo 2021 (*special reference period*) e 24 marzo 2021-24 marzo 2022 (*additional special reference period*) i flussi netti dei finanziamenti eligibile 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 30 settembre 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 oltre 287 milioni di euro, in crescita di 95,1 milioni di euro rispetto all'anno precedente (+49,5%), per effetto principalmente del fondo stanziato, per un ammontare di 80 milioni di euro, al fine di tutelare i propri clienti professional da una potenziale perdita relativa a investimenti in titoli di cartolarizzazioni di crediti sanitari e per il residuo degli stanziamenti per indennità contrattuali della rete di vendita (+17,3 milioni di euro).

(MIGLIAIA DI EURO)	30.09.2021	31.12.2020	VARIAZIONE	
			IMPORTO	%
Trattamento di fine rapporto subordinato	4.671	4.936	-265	-5,4%
Fondi rischi e oneri per impegni e garanzie rilasciate	93	124	-31	-25,0%
Fondi rischi e oneri per quiescenza e obblighi simili	2.788	3.751	-963	-25,7%
<b>Altri fondi per rischi e oneri</b>	<b>279.858</b>	<b>183.461</b>	<b>96.397</b>	<b>52,5%</b>
Fondi per oneri del personale	15.269	15.541	-272	-1,8%
Fondo Ristrutturazione - piano di esodi volontari	-	162	-162	-100,0%
Fondi rischi per controversie legali	13.053	12.923	130	1,0%
Fondi per indennità contrattuali della rete di vendita	138.698	121.433	17.265	14,2%
Fondi per incentivazioni alla rete di vendita	26.714	27.522	-808	-2,9%
Altri fondi per rischi e oneri	6.124	5.880	244	4,1%
Altri fondi per rischi e oneri - interventi crediti sanitari	80.000	-	80.000	n.a.
<b>Totale fondi</b>	<b>287.410</b>	<b>192.272</b>	<b>95.138</b>	<b>49,5%</b>

Le indennità contrattuali si riferiscono:

- > agli stanziamenti a copertura dell'indennità di fine rapporto dei consulenti finanziari prevista dall'art. 1751 del codice civile, valutati su base attuariale, per un ammontare di 77,9 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 29,2 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 31,6 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 (+11,0 milioni di euro), per effetto sia dell'ampiammento della platea dei beneficiari che degli ottimi risultati conseguiti in termini di raccolta netta e masse gestite nel periodo appena concluso.

Al netto di tale posta, la variazione netta degli altri fondi attuariali, per un ammontare di 10,6 milioni di euro, è stata determinata dalla rilevante crescita delle basi provvigionali, dalla riduzione dei tassi di attualizzazione applicati e della revisione dei parametri demografici utilizzati, per effetto dell'adeguamento dell'età di pensionamento dei consulenti, individuati sulla base delle ultime rilevazioni effettuate<sup>16</sup>.

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 Entrate<sup>17</sup>.

<sup>16</sup> 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.

<sup>17</sup> Si rinvia a tale proposito a quanto indicato nella Relazione Annuale Integrata 2020.

## 5.4 Il patrimonio netto e gli aggregati di vigilanza

Al 30 settembre il patrimonio netto consolidato di pertinenza del Gruppo bancario, incluso l'utile del periodo, si è attestato a 1.045,6 milioni di euro, al netto del dividendo relativo all'esercizio 2020 deliberato dall'Assemblea dei Soci dello scorso 22 aprile 2021 per un ammontare di 385,6 milioni di euro, la cui distribuzione è stata temporaneamente sospesa in ottemperanza alla Raccomandazione emanata dalla BCE dello scorso 15 dicembre 2020 ed estesa dalla Banca d'Italia alle istituzioni meno significative direttamente vigilate<sup>18</sup> in merito alla politica dei dividendi nel contesto conseguente all'epidemia da Covid-19.

(MIGLIAIA DI EURO)	30.09.2021	31.12.2020	VARIAZIONE	
			IMPORTO	%
Capitale	116.852	116.852	-	-
Sovrapprezzi di emissione	55.825	57.062	-1.237	-2,2%
Riserve	615.354	726.471	-111.117	-15,3%
(Azioni proprie)	-64.822	-45.185	-19.637	43,5%
Riserve da valutazione	1.309	4.139	-2.830	-68,4%
Strumenti di capitale	50.000	50.000	-	-
Utile (Perdita) del periodo	270.863	274.919	-4.056	-1,5%
<b>Patrimonio netto del Gruppo</b>	<b>1.045.381</b>	<b>1.184.258</b>	<b>-138.877</b>	<b>-11,7%</b>
Patrimonio netto di terzi	258	246	12	4,9%
<b>Patrimonio netto consolidato</b>	<b>1.045.639</b>	<b>1.184.504</b>	<b>-138.865</b>	<b>-11,7%</b>

La variazione negativa del patrimonio nei primi nove mesi del 2021, è stata influenzata, oltre che dal summenzionato accantonamento del dividendo 2020, dal programma di riacquisto azioni proprie concluso a fine settembre, dalla dinamica negativa delle riserve da valutazione al fair value del portafoglio delle attività finanziarie valutate al fair value in contropartita alla redditività complessiva (HTCS) e delle altre riserve che alimentano la redditività complessiva, dalla variazione delle riserve per pagamenti basati su azioni (IFRS 2) nonché dall'utile consolidato, come evidenziato nella seguente tabella.

(MIGLIAIA DI EURO)	30.09.2021	31.12.2020
<b>Patrimonio netto iniziale</b>	<b>1.184.504</b>	<b>917.668</b>
Accantonamento dividendi esercizio precedente	-385.611	-
Acquisti di azioni proprie	-25.984	-12.440
Variazione riserve IFRS 2	5.496	5.823
Variazione riserve da valutazione OCI	-2.780	332
Variazioni e dividendi su strumenti capitale AT1	-815	-1.632
Utile consolidato	270.825	274.894
Altri effetti	4	-141
<b>Patrimonio netto finale</b>	<b>1.045.639</b>	<b>1.184.504</b>
<b>Variazione</b>	<b>-138.865</b>	<b>266.836</b>

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 3,3 milioni di euro, per effetto della maggiore volatilità dei mercati finanziari determinata dalle attese inflazionistiche.

<sup>18</sup> 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 3,30 euro 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%. In data 29 settembre 2021 il CdA della banca ha deliberato che, verificato il superamento degli obiettivi, l'effettivo stacco dei due dividendi avverrà rispettivamente in data 22 novembre 2021 e 21 febbraio 2022.

(MIGLIAIA DI EURO)	30.09.2021		31.12.2020		VARIAZIONE
	RISERVA POSITIVA	RISERVA NEGATIVA	RISERVA NETTA	RISERVA NETTA	
Riserve da valutazione su titoli di debito HTCS	4.012	-517	3.495	7.030	-3.535
Riserve da valutazione su titoli di capitale OCI	303	-602	-299	-510	211
Differenze cambio	-	-130	-130	-131	1
Utili e perdite attuariali su piani a benefici definiti	-	-1.757	-1.757	-2.250	493
<b>Totale</b>	<b>4.315</b>	<b>-3.006</b>	<b>1.309</b>	<b>4.139</b>	<b>-2.830</b>

L'Assemblea dei Soci del 22 aprile 2020 ha inoltre autorizzato il riacquisto di un massimo di 700.000 azioni proprie al servizio dei piani di remunerazione del personale più rilevante per l'esercizio 2020, del quinto ciclo del piano di fidelizzazione e del nuovo Long Term Incentive Plan per il triennio 2021-2023.

Il programma di acquisto di azioni proprie, autorizzato dall'Autorità di Vigilanza in data 1° luglio 2021, è stato integralmente realizzato nel corso del terzo trimestre dell'anno.

Nell'ambito di tale programma sono state riacquistate complessivamente 700.000 azioni proprie, al servizio delle Politiche di remunerazione del Gruppo bancario, per un controvalore complessivo di 25.984 migliaia di euro.

In particolare le azioni oggetto di riacquisto costituiscono la provvista a copertura degli impegni per i piani di remunerazione del personale più rilevante per l'esercizio 2020, del quarto ciclo del piano di fidelizzazione relativo al 2020 e del Long Term Incentive Plan per il triennio 2020-2022.

Nel corso dell'esercizio, con riferimento al raggiungimento degli obiettivi di performance previsti dalla Politica sulle Remunerazioni sono state invece assegnate ai dipendenti e ai consulenti finanziari rientranti nel perimetro del personale più rilevante del Gruppo bancario e ai manager di rete n. 248.207 azioni proprie, per un controvalore di 6.347 migliaia di euro, di cui 82.684 azioni al servizio del piano LTI 2018.

Alla data del 30 settembre 2021, la capogruppo Banca Generali detiene pertanto 2.219.469 azioni proprie, per un controvalore di 64.822 migliaia di euro, integralmente destinate al servizio delle Politiche di Remunerazione del personale più rilevante del Gruppo bancario.

	N. AZIONI	CONTRO- VALORE (EURO)	PREZZO MEDIO (EURO)	N. MEDIO AZIONI
<b>Esistenze iniziali</b>	<b>1.767.676</b>	<b>45.185.184</b>	<b>25,56</b>	<b>1.767.676</b>
Assegnazioni	-248.207	-6.347.093	25,57	-104.347
Acquisti	700.000	25.984.332	37,12	58.416
<b>Esistenze finali</b>	<b>2.219.469</b>	<b>64.822.424</b>	<b>29,21</b>	<b>1.721.745</b>

I **Fondi propri consolidati** si attestano su di un livello di 703,6 milioni di euro con un incremento di 27,5 milioni di euro rispetto al valore registrato alla chiusura dell'esercizio precedente, imputabile principalmente alla stima dell'utile trattenuto (+54,2 milioni di euro), parzialmente controbilanciato dagli effetti del programma di acquisto di azioni proprie (-25,9 milioni di euro) e dalla crescita delle DTA eccedenti dedotte dai fondi propri (-10,9 milioni di euro), che hanno integralmente neutralizzato come evidenziato nella tabella che segue.



(MIGLIAIA DI EURO)

<b>Fondi propri al 31.12.2020</b>	<b>676.103</b>
Stima regolamentare utile trattenuto	54.173
Acquisti e vendite azioni proprie	-25.984
Variazione riserve IFRS 2	5.496
Variazione riserve OCI su HTCS	-3.324
Variazione riserve OCI IAS 19	494
Variazione avviamenti e intangibile (al netto DTL associate)	8.938
Quota eccedente DTA a PL che derivano da differenze temporanee	-10.962
DTA a PL che non derivano da differenze temporanee (perdite fiscali)	77
Filtri prudenziali negativi (prudent valuation - metodo semplificato)	-566
Variazioni e dividendi su strumenti capitale AT1	-815
Altri effetti (altre riserve)	3
<b>Totale variazioni Tier 1</b>	<b>27.531</b>
<b>Totale variazioni Tier 2</b>	<b>-</b>
<b>Fondi propri al 30.09.2021</b>	<b>703.634</b>
<b>Variazione</b>	<b>27.531</b>

Con riferimento alla stima regolamentare dell'utile trattenuto, la politica sui dividendi, approvata da Banca Generali per il periodo di piano 2019-2021 prevede la distribuzione, nel rispetto del profilo di rischio definito nell'ambito del Risk Appetite Framework e dell'adeguatezza patrimoniale complessiva, di un dividendo compreso fra il 70% e l'80% dell'utile consolidato, con un minimo di 1,25 euro per azioni e comunque nel limite del 100% dell'utile consolidato maturato nel corso dell'anno. La stima regolamentare dell'utile trattenuto è stata pertanto effettuata tenendo conto del valore massimo nel range di pay out previsto, pari all'80% dell'utile consolidato in corso di formazione.

La deduzione dai fondi propri della quota delle DTA nette eccedenti il 10% del CET1 è stata invece determinata dal rilevante incremento di tale aggregato imputabile alle operazioni di riallineamento effettuate e ai maggiori accantonamenti ai fondi per rischi e oneri, fiscalmente rilevanti, effettuati nel semestre. La quota complessivamente non dedotta dell'incremento delle DTA, ponderata con un coefficiente del 250%, ha determinato invece un incremento del rischio di credito per un ammontare di 5,1 milioni di euro.

Il capitale assorbito evidenzia un incremento di 50,7 milioni di euro (+23,2%), per effetto principalmente degli impegni assunti in relazione alla sottoscrizione di OICR (+54 milioni di euro) e dell'incremento del requisito a fronte delle DTA già evidenziato, parzialmente compensato da una riduzione degli assorbimenti patrimoniali verso imprese e intermediari vigilati (-21 milioni di euro).

(MIGLIAIA DI EURO)	30.09.2021	31.12.2020	VARIAZIONE	
			IMPORTO	%
Capitale primario di classe 1 (CET1)	653.634	626.103	27.531	4,40%
Capitale aggiuntivo di classe 1 (AT1)	50.000	50.000	-	-
Capitale di classe 2 (Tier 2)	-	-	-	n.a.
<b>Totale Fondi propri</b>	<b>703.634</b>	<b>676.103</b>	<b>27.531</b>	<b>4,07%</b>
Rischio di credito e di controparte	269.342	218.677	50.665	23,17%
Rischio di mercato	30	38	-8	-22,31%
Rischio operativo	74.507	74.507	-	-
<b>Totale Capitale assorbito (Pillar I)</b>	<b>343.878</b>	<b>293.222</b>	<b>50.656</b>	<b>17,28%</b>
<b>Totale Requisiti vincolanti previsti dallo SREP (Pillar II)</b>	<b>508.939</b>	<b>433.969</b>	<b>74.971</b>	<b>17,28%</b>
Eccedenza rispetto ai requisiti vincolanti SREP	194.695	242.134	-47.440	-19,59%
Attività di rischio ponderate	4.298.475	3.665.275	633.200	17,28%
CET1/Attività di rischio ponderate	15,2%	17,1%	-1,9%	-11,0%
Tier 1/Attività di rischio ponderate	16,4%	18,4%	-2,1%	-11,3%
<b>Totale fondi propri/Attività di rischio ponderate (Total capital ratio)</b>	<b>16,4%</b>	<b>18,4%</b>	<b>-2,1%</b>	<b>-11,3%</b>

A fine periodo, il CET 1 ratio raggiunge così un livello del 15,2% a fronte di un requisito vincolante del 7,75% e il Total capital ratio (TCR) raggiunge il 16,4% a fronte di un requisito vincolante previsto dallo SREP dell'11,84%<sup>19</sup>.

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° gennaio 2020;
- > l'introduzione di un filtro transitorio fino al 31 dicembre 2022, per escludere dal calcolo del CET 1 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 Reg. 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 11,7 milioni di euro sui fondi propri.

Infine, anche gli indicatori di liquidità della Banca si mantengono a livelli di eccellenza pari al 404% per il LCR (Liquidity Coverage ratio) e al 232% per il NSFR (Net Stable Funding ratio). Il leverage ratio della Banca si posiziona al 4,359%.

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

(MIGLIAIA DI EURO)	30.09.2021		
	CAPITALE E RISERVE	RISULTATO	PATRIMONIO NETTO
<b>Patrimonio di Banca Generali</b>	<b>661.310</b>	<b>294.930</b>	<b>956.240</b>
Differenze di patrimonio netto rispetto ai valori di carico delle società consolidate con il metodo integrale	67.649	-	67.649
- <i>utili a nuovo delle società consolidate</i>	57.444	-	57.444
- <i>avviamenti</i>	8.707	-	8.707
- <i>altre variazioni</i>	1.498	-	1.498
Dividendi da società consolidate	54.550	-283.550	-229.000
Risultato d'esercizio delle società consolidate	-	259.640	259.640
Utili di terzi	296	-38	258
Risultato delle società collegate valutate all'equity	-154	-157	-311
Riserve da valutazione società consolidate	-130	-	-130
Avviamenti	-8.707	-	-8.707
Rettifiche di consolidamento	-38	38	-
<b>Patrimonio del Gruppo bancario</b>	<b>774.776</b>	<b>270.863</b>	<b>1.045.639</b>

<sup>19</sup> Si evidenzia inoltre come, nel marzo 2020, la BCE abbia introdotto alcune misure di alleggerimento prudenziale, finalizzate a mitigare l'impatto sul sistema bancario dell'emergenza Covid-19, fra cui la possibilità di operare temporaneamente al di sotto del capital conservation buffer e della guidance di Pillar 2 (P2G) e la possibilità di rispettare il requisito di Pillar 2 vincolante (P2R) anche utilizzando parzialmente strumenti di capitale diversi dal CET 1. Sulla base di queste misure il requisito vincolante complessivo per il Gruppo bancario 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 terzo trimestre del 2021 con un risultato netto di 294,9 milioni di euro, in aumento rispetto ai 225 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 S.A., in aumento da 188,3 a 283,6 milioni di euro.

Il risultato dei primi nove mesi del 2021 è stato inoltre influenzato dall'effetto di componenti non ricorrenti, già analizzate nell'ambito del commento sul risultato economico consolidato, che da ogni punto di vista presentano caratteri di straordinarietà:

- > lo stanziamento di un accantonamento per 80 milioni di euro al fine di tutelare i propri clienti da una potenziale perdita relativa a investimenti in titoli di cartolarizzazioni di crediti sanitari riservati a clienti professionali;
- > la rilevazione di un beneficio fiscale complessivo di 13,1 milioni di euro a seguito dell'attivazione dei regimi opzionali di affrancamento dei valori degli avviamenti, marchi e attività immateriali, previsti dall'art. 110 del DL 104/2020 (c.d. "Decreto Agosto"), dal regime speciale ai sensi dell'art. 15 comma 10 del DL 185/2008) e del regime ordinario di cui art. 176 comma 2-ter del TUIR.

Il **marginale di intermediazione riclassificato**<sup>20</sup>, al netto dei dividendi da partecipazioni del Gruppo bancario, evidenzia comunque una crescita di circa 48,0 milioni di euro (+19,2%) rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente; tale incremento è determinato sia dall'aumento del margine commissionale (+35 milioni di euro), sia dall'aumento del risultato netto della gestione finanziaria (+15,3 milioni di euro).

(MIGLIAIA DI EURO)	30.09.2021	30.09.2020	VARIAZIONE	
			IMPORTO	%
<b>Interessi netti</b>	<b>65.714</b>	<b>67.377</b>	<b>-1.663</b>	<b>-2,5%</b>
Risultato netto della gestione finanziaria	23.737	8.425	15.312	181,7%
Dividendi	284.606	190.016	94.590	49,8%
- di cui: dividendi da partecipazioni	283.550	188.320	95.230	50,6%
<b>Margine finanziario</b>	<b>374.057</b>	<b>265.818</b>	<b>108.239</b>	<b>40,7%</b>
Commissioni attive	542.695	455.047	87.648	19,3%
Commissioni passive	-335.612	-282.984	-52.628	18,6%
<b>Commissioni nette</b>	<b>207.083</b>	<b>172.063</b>	<b>35.020</b>	<b>20,4%</b>
<b>Margine di intermediazione</b>	<b>581.140</b>	<b>437.881</b>	<b>143.259</b>	<b>32,7%</b>
Spese per il personale	-70.488	-66.180	-4.308	6,5%
Altre spese amministrative	-68.108	-63.707	-4.401	6,9%
Rettifiche di valore nette su attività materiali e immateriali	-24.507	-22.530	-1.977	8,8%
Altri oneri/proventi di gestione	5.695	2.781	2.914	104,8%
<b>Costi operativi netti</b>	<b>-157.408</b>	<b>-149.636</b>	<b>-7.772</b>	<b>5,2%</b>
<b>Risultato operativo</b>	<b>423.732</b>	<b>288.245</b>	<b>135.487</b>	<b>47,0%</b>
Rettifiche di valore nette per deterioramento	-4.279	-1.913	-2.366	123,7%
Accantonamenti netti	-106.115	-18.875	-87.240	462,2%
Tributi e oneri relativi al sistema bancario	-14.517	-11.148	-3.369	30,2%
Utili (perdite) da cessione investimenti	-20	16	-36	-225,0%
<b>Utile operativo ante imposte</b>	<b>298.801</b>	<b>256.325</b>	<b>42.476</b>	<b>16,6%</b>
Imposte sul reddito del periodo dell'operatività corrente	-3.871	-31.342	27.471	-87,6%
<b>Utile netto</b>	<b>294.930</b>	<b>224.983</b>	<b>69.947</b>	<b>31,1%</b>

<sup>20</sup> 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 11,8 milioni di euro relativamente al 2021 e di 9,9 milioni di euro per il 2020.

Con riferimento al **margin di interesse**, l'aggregato evidenzia una riduzione netta di 1,7 milioni di euro, in gran parte riconducibile alla contrazione degli interessi su attività finanziarie (-6,7 milioni di euro) solo in parte controbilanciata dal risultato dell'operatività con la BCE (+3,1 milioni di euro come sbilancio fra i proventi sul finanziamento TLTRO e gli oneri relativi ai depositi liberi eccedenti).

L'incremento dell'**aggregato commissionale** (+20,4%), che si attesta a fine periodo a 207,1 milioni di euro, va attribuito all'effetto combinato della crescita delle commissioni attive (+87,6 milioni di euro) - in particolare di quelle connesse all'attività di collocamento titoli e OICR (+50,2 milioni di euro) e di distribuzione di servizi finanziari di terzi (+15,8 milioni di euro) - e dell'aumento delle commissioni passive (+52,6 milioni di euro), con particolare riferimento alle commissioni di offerta fuori sede (+49 milioni di euro).

I **costi operativi**<sup>21</sup> netti si attestano a circa 157,4 milioni di euro, in crescita del 5,2% 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 44,7%.

Al netto della componente straordinaria sopra descritta, gli **accantonamenti**, le **rettifiche di valore nette e gli oneri relativi al sistema bancario** ammontano complessivamente a 44,9 milioni di euro, in crescita di 13,0 milioni rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio 2020 per effetto principalmente dei maggiori stanziamenti a copertura degli impegni per indennità contrattuali della rete di vendita (+6,2 milioni di euro) e della crescita dei contributi ai fondi di salvaguardia del sistema bancario (+3,4 milioni di euro).

L'**utile operativo ante imposte** si attesta così a 298,8 milioni di euro, in aumento del 16,6% rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio 2020.

Le imposte di competenza del periodo, al lordo della componente straordinaria derivante dal riallineamento, registrano una significativa contrazione, con un tax rate complessivo in calo dal 12,2% del terzo trimestre 2020 all'1,3%, per effetto:

- > della maggior incidenza sul risultato dei dividendi da partecipazioni assoggettati a imposizione ridotta,
- > della contrazione dell'utile ante imposte al netto dei summenzionati dividendi, in relazione all'accantonamento straordinario effettuato.

Il totale complessivo degli asset under management intermediati dalla Banca per conto della clientela e preso a riferimento per le comunicazioni ad Assoreti ammonta al 30 settembre 2021 a 81 miliardi di euro, con un incremento del 10,5% rispetto alla fine dell'esercizio precedente. La raccolta netta ha raggiunto i 5,5 miliardi di euro, in crescita del 34,4% 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 terzo trimestre 2021 con un utile pari a 260,6 milioni di euro, facendo registrare un incremento superiore ai 99 milioni rispetto allo stesso periodo del 2020, imputabile in gran parte alle commissioni attive di performance, che evidenziano una crescita di 95,9 milioni di euro.

<sup>21</sup> 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 51,3 milioni di euro relativamente al 2021 e di 46,1 milioni di euro 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.

Il margine di intermediazione si attesta a 308,1 milioni di euro (+117,7 milioni di euro), mentre i costi operativi risultano in linea con quelli del 30 settembre 2020, attestandosi a 5,7 milioni di euro (di cui 3,8 milioni di euro afferenti al personale).

Il patrimonio netto della società si attesta a 90,9 milioni di euro, al netto dei dividendi già erogati in acconto e a saldo sul risultato 2020, per un ammontare di 283,6 milioni di euro.

Complessivamente, i patrimoni in gestione al 30 settembre 2021 ammontano a 20.362 milioni di euro e hanno fatto registrare un incremento di 1.544 milioni di euro rispetto ai 18.818 milioni di euro del 31 dicembre 2020.

### 6.3 Andamento di Generfid S.p.A.

Generfid, società specializzata nell'intermediazione fiduciaria di patrimoni, ha chiuso il terzo trimestre del 2021 in lieve utile e con un patrimonio netto pari a circa 0,9 milioni di euro.

Il margine di intermediazione si attesta a circa 1 milione di euro e copre sostanzialmente i costi operativi.

Gli Asset Under Management ammontano a 1.306 milioni di euro (1.238 milioni di euro 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 terzo trimestre del 2021 con una perdita, determinata sulla base dei principi contabili locali, di 617,5 migliaia di CHF (566 migliaia di euro).

I ricavi derivanti dalla gestione di patrimoni e dall'attività di advisory ammontano a circa 7,1 milioni di CHF, mentre i costi operativi ammontano complessivamente a 6,9 milioni di CHF (di cui 5,4 milioni di CHF afferenti al personale).

Il patrimonio netto civilistico di BG Valeur S.A. al 30 settembre 2021 si attesta a 2,4 milioni di CHF.

### 6.5 Nextam Partners SIM e Nextam Partners Ltd.

Nel corso del primo semestre 2021, l'attività di riorganizzazione del Gruppo Nextam Partners<sup>22</sup> 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 30 settembre 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 alcuni dei 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<sup>23</sup> mentre continua il rapporto lavorativo con gli altri due Key manager.

<sup>22</sup> Per maggiori approfondimenti si rinvia alla Relazione Annuale Integrata 2020.

<sup>23</sup> A tale proposito, alla fine del semestre Banca Generali ha proceduto ad adeguare il valore della passività stanziata a fronte del corrispettivo variabile previsto dal contratto di acquisizione del gruppo a favore dei venditori per un ammontare di 1,2 milioni di euro.

Nextam SIM S.p.A. ha chiuso il terzo trimestre 2021 con una perdita pari a 598,5 migliaia di euro, in diminuzione rispetto alla perdita di 656 migliaia di euro riferita al corrispondente periodo dell'esercizio precedente. Il margine di intermediazione si attesta a 459 migliaia di euro, mentre i costi operativi ammontano a 805 migliaia di euro, di cui 390 afferenti il 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 semestre 2021 è stata sostanzialmente inattiva.

La società ha un patrimonio netto residuo di 208 GBP ed è previsto che la procedura di liquidazione venga completata entro la fine del corrente esercizio.

## 7. I Criteri di formazione e di redazione

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

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

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

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

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

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

Il Resoconto Intermedio sulla Gestione fornisce:

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

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

- > lo stato patrimoniale sintetico consolidato alla data di chiusura al 30 settembre confrontato con i dati di chiusura dell'ultimo esercizio;
- > il conto economico sintetico consolidato dei primi nove mesi dell'esercizio confrontato con i dati relativi al corrispondente periodo dell'esercizio precedente;
- > il prospetto della redditività complessiva dei primi nove mesi dell'esercizio confrontato con i dati relativi al corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

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

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

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

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

Il Resoconto intermedio 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.

Si segnala che i Prospetti contabili consolidati e individuali di Banca Generali al 30 settembre 2021 sono sottoposti a revisione contabile limitata da parte della Società di revisione ai soli fini della determinazione dell'utile di periodo da includere nel capitale primario di classe 1, ai sensi dell'Art. 26, par. 2. del Regolamento (UE) 575/2013.

## 7.1 Principi contabili

I Principi contabili e i criteri di valutazione utilizzati sono i medesimi già applicati per la redazione del Bilancio consolidato al 31 dicembre 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 IFRS19 (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
Amendments to IFRS 16 Leases: Covid-19 - Related Rent Concessions beyond 30 June 2021	2021/1421	31.08.2021	01.04.2021

### PRINCIPI CONTABILI INTERNAZIONALI OMOLOGATI MA NON ANCORA ENTRATI IN VIGORE

	REGOLAMENTO DI OMOLOGAZIONE	DATA PUBBLICAZIONE	DATA DI ENTRATA IN VIGORE
Amendments to IFRS 3 Business Combinations; IAS 16 Property, Plant and Equipment; IAS 37 Provisions, Contingent Liabilities and Contingent Assets; and Annual Improvements 2018-2020 (All issued 14 May)	2021/1080	02.07.2021	01.01.2022

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.	Lussemburgo	Lussemburgo	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	90,10%	90,10%

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 30 settembre 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 periodo 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, 4 novembre 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 30 Settembre 2021 corrisponde alle risultanze documentali, ai libri ed alle scritture contabili.

Trieste, 04 Novembre 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](http://BANCAGENERALI.COM)

