



RESOCONTO INTERMEDIO SULLA
GESTIONE
AL 31 MARZO 2025

RESOCONTO INTERMEDIO SULLA GESTIONE

AL 31 MARZO 2025

Consiglio di Amministrazione 9 maggio 2025

BANCA GENERALI SPA

SEDE LEGALE

VIA MACHIAVELLI, 4 – 34132 TRIESTE

CAPITALE SOCIALE

DELIBERATO EURO 119.378.836

SOTT. E VERSATO: EURO 116.851.637

CODICE FISCALE E ISCRIZIONE

REGISTRO IMPRESE DI TRIESTE

N. 00833240328

PARTITA IVA 01333550323

**BANCA ADERENTE AL FONDO INTERBANCARIO DI
TUTELA DEI DEPOSITI**

**ISCRITTA ALL'ALBO DELLE BANCHE PRESSO LA BANCA
D'ITALIA AL N. 5358**

**CAPOGRUPPO DEL GRUPPO BANCARIO BANCA
GENERALI ISCRITTO ALL'ALBO DEI GRUPPI BANCARI**

CODICE ABI 3075.9

**SOGGETTA ALLA DIREZIONE E COORDINAMENTO DI
ASSICURAZIONI GENERALI S.P.A.**

ORGANI DI AMMINISTRAZIONE E CONTROLLO

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

PRESIDENTE

CANGERI ANTONIO

AMMINISTRATORE DELEGATO E DIRETTORE GENERALE

MOSSA GIAN MARIA

CONSIGLIERI DI AMMINISTRAZIONE

CALTAGIRONE AZZURRA

CAPRIO LORENZO

CIOCCA PAOLO

COCCO ROBERTA

DE FALCO ALFREDO MARIA

SIMIONI ANNA

ZUNINO CRISTINA

COLLEGIO SINDACALE

FREDDI NATALE (PRESIDENTE)

CARRARA PAOLA

GAREGNANI GIOVANNI

DIRIGENTE PREPOSTO ALLA REDAZIONE DEI DOCUMENTI CONTABILI SOCIETARI

DI RUSSO TOMMASO

INDICE

Dati di sintesi patrimoniali finanziari ed economici del Gruppo	3
Prospetti contabili consolidati.....	6
Stato patrimoniale consolidato	6
Conto economico consolidato.....	7
Prospetto della redditività consolidata complessiva.....	7
1. Sintesi dell'attività svolta nei primi tre mesi del 2025	8
2. Lo scenario macroeconomico.....	10
3. Posizionamento competitivo di Banca Generali	12
4. Il risultato economico	17
5. Gli aggregati patrimoniali e il patrimonio netto.....	32
6. Andamento delle società del Gruppo.....	47
7. I Criteri di formazione e di redazione	51
Dichiarazione ai sensi dell'articolo 154-bis, comma secondo, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58.....	54

Dati di sintesi patrimoniali finanziari ed economici del Gruppo

Sintesi dei dati economici consolidati (milioni di Euro)	31.03.2025	31.03.2024	Var. %
Margine di interesse	79,3	79,4	-0,1
Risultato Finanziario	88,0	83,9	4,8
Commissioni nette	162,6	172,7	-5,8
Margine di intermediazione	250,6	256,6	-2,4
Costi operativi netti (d)	-82,6	-68,3	21,0
<i>di cui: Spese per il personale</i>	<i>-41,0</i>	<i>-32,2</i>	<i>27,3</i>
Risultato operativo	168,0	188,4	-10,8
Accantonamenti, oneri relativi al sistema bancario e assicurativo (d) e altri oneri straordinari	-19,2	-29,0	-33,8
Rettifiche di valore per deterioramento	-0,6	1,4	-140,7
Utile Ante imposte	148,1	161,0	-8,0
Utile netto	110,3	122,0	-9,6
Indicatori di performance	31.03.2025	31.03.2024	Var. %
Cost income ratio (d)(f)	33,0%	26,6%	24,0
Operating Costs/Total Assets annualizzato (e)	0,32%	0,28%	13,5
EBTDA (d)	179,0	198,2	-9,7
ROE (a)	29,0%	38,2%	-24,0
ROA (b)	0,43%	0,50%	-15,2
EPS - Earning per share (euro)	0,97	1,07	-9,5
Patrimonio	31.03.2025	31.12.2024	Var. %
Patrimonio Netto (milioni di euro)	1.588,9	1.459,9	8,8
Fondi Propri (milioni di euro)	980,0	1.004,2	-254
Excess capital (milioni di euro)	317,1	484,6	-34,6
Total Capital Ratio	19,2%	24,4%	-21,2
Raccolta Netta (milioni di euro)	31.03.2025	31.03.2024	Var. %
Asset under investment	472	651	-27,5
Fondi e Sicav	75	-57	-231,6
<i>di cui fondi di casa</i>	<i>160</i>	<i>107</i>	<i>49,5</i>
Contenitori Finanziari	364	286	27,3
Contenitori Assicurativi	-12	-44	-72,7
Soluzioni gestite	427	185	130,8
Assicurazioni tradizionali	78	83	-6,0
Risparmio amministrato in consulenza	-33	383	-108,6
Altri attivi	1.004	998	0,6
Risparmio amministrato	654	1.138	-42,5
Liquidità	350	-140	350,0
Totale	1.476	1.649	-10,5
Masse totali (miliardi di euro)	31.03.2025	31.12.2024	Var. %
Asset under investment (c)	68,6	69,3	-1,0
Fondi e Sicav	23,6	24,2	-2,6
<i>di cui fondi di casa</i>	<i>11,7</i>	<i>10,7</i>	<i>9,7</i>
Contenitori Finanziari	11,9	11,9	0,7
Contenitori Assicurativi	11,9	12,0	-1,6
Soluzioni gestite	47,4	48,1	-1,5
Assicurazioni tradizionali	15,0	14,9	0,7
Risparmio amministrato in consulenza	6,2	6,3	-1,2
Altri attivi (c)	34,6	33,4	3,6
Risparmio amministrato	23,2	22,2	4,4
Liquidità	11,5	11,2	1,9
Totale (c)	103,2	102,7	0,5

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

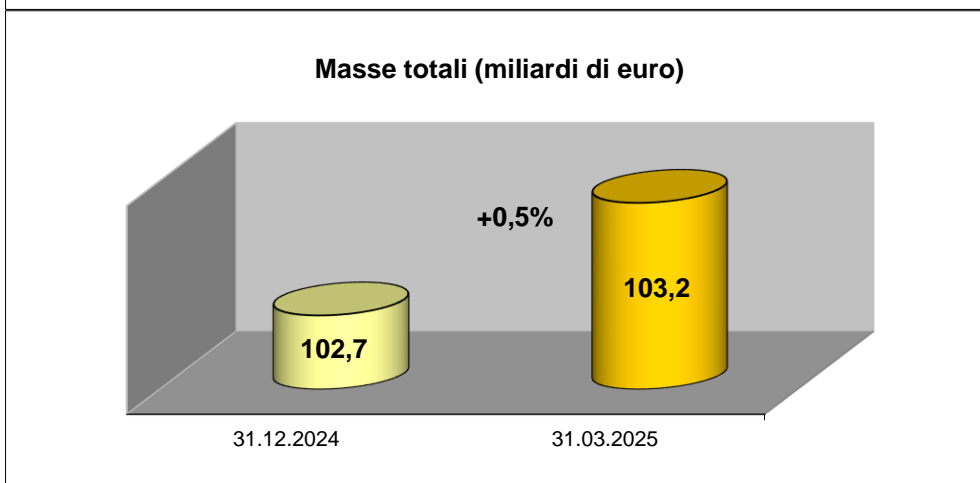
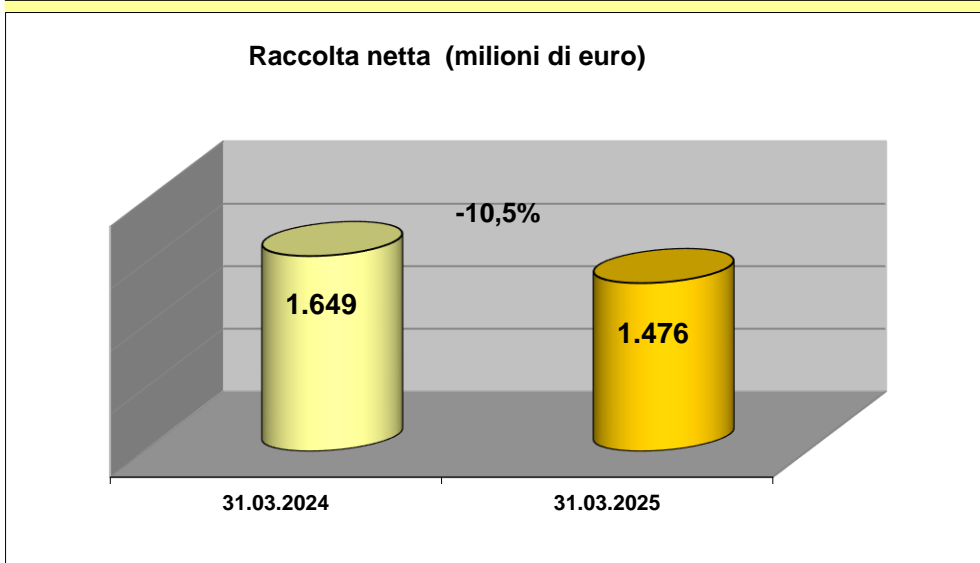
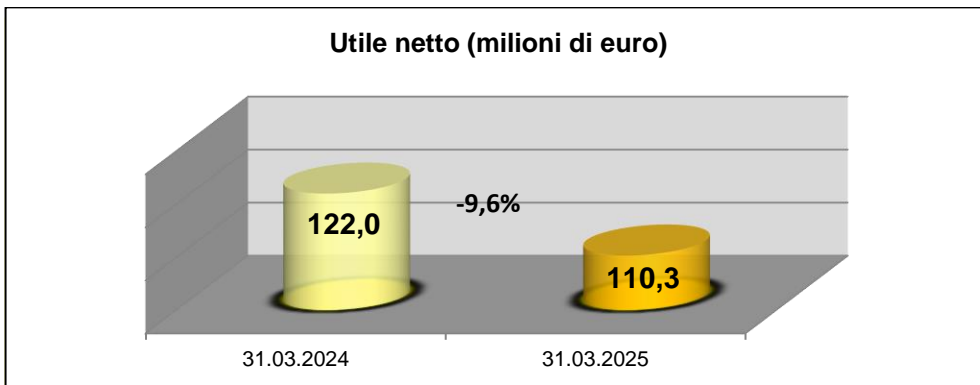
(b) Risultato netto di periodo rapportato alle consistenze puntuali di fine periodo delle Masse totali Assoreti e delle Masse totali del mercato svizzero, annualizzato.

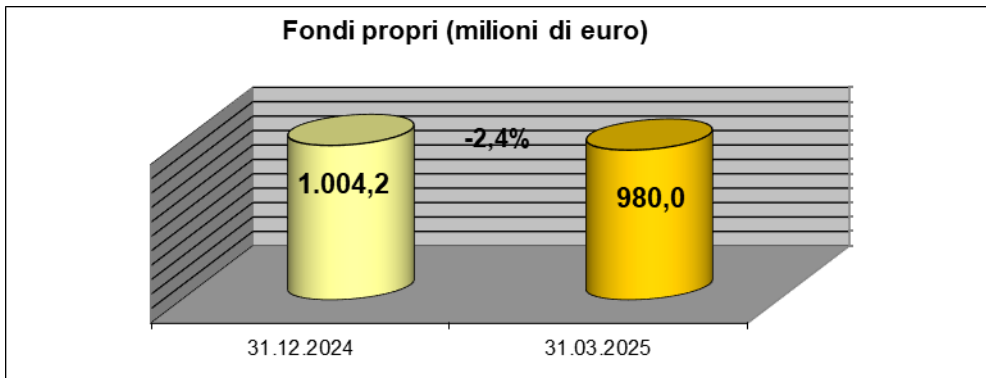
(c) Masse totali in perimetro Assoreti e Masse totali del mercato svizzero.

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

(e) Costi operativi al lordo delle componenti non recurring rapportati alle consistenze puntuali di fine periodo delle Masse totali in perimetro Assoreti e delle masse totali di BG Valeur annualizzato.

(f) Il Cost/Income ratio misura l'incidenza dei costi operativi in rapporto ai ricavi operativi netti.





Prospetti contabili consolidati

Stato patrimoniale consolidato

voci dell'attivo (migliaia di euro)	31.03.2025	31.12.2024	Variazione	
			Importo	%
Attività finanziarie al fair value a conto economico	610.724	512.209	98.515	19,2%
Attività finanziarie al fair value nella redditività complessiva	1.982.597	1.521.864	460.733	30,3%
Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	13.222.905	13.678.838	-455.933	-3,3%
a) Crediti verso banche (*)	3.467.170	3.775.709	-308.539	-8,2%
b) Crediti verso clientela	9.755.735	9.903.129	-147.394	-1,5%
Derivati di copertura	159.394	131.221	28.173	21,5%
Partecipazioni	2.787	2.962	-175	-5,9%
Attività materiali e immateriali	349.020	284.935	64.085	22,5%
Attività fiscali	121.108	122.889	-1.781	-1,4%
Altre attività	537.555	566.840	-29.285	-5,2%
Attività in corso di dismissione	227	227	0	0,0%
Totale attivo	16.986.317	16.821.985	164.332	1,0%

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

voci del passivo (migliaia di euro)	31.03.2025	31.12.2024	Variazione	
			Importo	%
Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	14.529.661	14.521.277	8.384	0,1%
a) Debiti verso banche	330.887	356.431	-25.544	-7,2%
b) Debiti verso clientela	14.198.774	14.164.846	33.928	0,2%
Passività finanziarie di negoziazione e copertura	210.748	177.054	33.694	19,0%
Passività fiscali	45.129	18.267	26.862	147,1%
Altre passività	261.315	301.085	-39.770	-13,2%
Fondi a destinazione specifica	350.557	344.379	6.178	1,8%
Riserve da valutazione	8.590	8.372	218	2,6%
Strumenti di capitale	104.353	100.000	4.353	4,4%
Riserve	1.274.418	838.350	436.068	52,0%
Sovrapprezzi di emissione	52.437	52.392	45	0,1%
Capitale	116.852	116.852	0	0,0%
Azioni proprie (-)	-87.841	-87.268	-573	0,7%
Patrimonio di pertinenza di terzi	9.803	0	9.803	n.a.
Utile (perdita) di periodo (+/-)	110.295	431.225	-320.930	-74,4%
Totale passivo e patrimonio netto	16.986.317	16.821.985	164.332	1,0%

Conto economico consolidato

(migliaia di euro)	31.03.2025	31.03.2024	Variazione	
			Importo	%
Interessi netti	79.341	79.447	-106	-0,1%
Risultato netto della gestione finanziaria e dividendi	8.630	4.467	4.163	93,2%
Risultato Finanziario	87.971	83.914	4.057	4,8%
Commissioni attive ricorrenti	278.659	256.829	21.830	8,5%
Commissioni passive	-150.415	-138.522	-11.893	8,6%
Commissioni ricorrenti nette	128.244	118.307	9.937	8,4%
Commissioni attive variabili	34.388	54.424	-20.036	-36,8%
Commissioni nette	162.632	172.731	-10.099	-5,8%
Margine di intermediazione	250.603	256.645	-6.042	-2,4%
Spese per il personale	-40.992	-32.191	-8.801	27,3%
Altre spese amministrative (al netto recuperi imposte)	-33.250	-28.461	-4.789	16,8%
Rettifiche di valore nette su attività materiali e immateriali	-11.023	-9.861	-1.162	11,8%
Altri oneri/proventi di gestione	2.643	2.256	387	17,2%
Costi operativi netti	-82.622	-68.257	-14.365	21,0%
Risultato operativo	167.981	188.388	-20.407	-10,8%
Rettifiche di valore nette per deterioramento	-581	1.426	-2.007	-140,7%
Accantonamenti netti ai fondi rischi	-18.636	-18.660	24	-0,1%
Tributi e oneri relativi al sistema bancario e assicurativo	-558	-10.350	9.792	-94,6%
Utili (perdite) da partecipazioni valutate al patrimonio netto	-154	151	-305	-202,0%
Utile operativo ante imposte	148.052	160.955	-12.903	-8,0%
Imposte sul reddito del periodo	-37.435	-38.988	1.553	-4,0%
Utile di pertinenza di terzi	322	0	322	n.a.
Utile netto	110.295	121.967	-11.672	-9,6%

Prospetto della redditività consolidata complessiva

(migliaia di euro)	31.03.2025	31.03.2024	Variazione	
			Importo	%
Utile netto	110.617	121.967	-11.350	-9,3%
Altre componenti reddituali al netto delle imposte:				
con rigiro a conto economico:				
Differenze cambio	-788	-2.097	1.309	-62,4%
Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	1.018	1.698	-680	-40,0%
Copertura dei flussi finanziari	-610	0	-610	n.a.
senza rigiro a conto economico:				
Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	-266	844	-1.110	-131,5%
Utili e perdite attuariali su piani a benefici definiti	864	55	809	n.a.
Totale altre componenti di reddito al netto delle imposte	218	500	-282	-56,4%
Redditività complessiva	110.835	122.467	-11.632	-9,5%
Redditività consolidata complessiva di pertinenza di terzi	322	6	316	n.a.
Redditività consolidata complessiva di pertinenza del Gruppo	110.513	122.460	-11.947	-9,8%

1. Sintesi dell'attività svolta nei primi tre mesi del 2025

Il Gruppo Banca Generali ha chiuso il primo trimestre del 2025 con un **utile netto consolidato di pertinenza del gruppo di 110,3 milioni di euro**, in calo rispetto al risultato conseguito nel primo trimestre 2024 (-9,6%), per effetto, in larga misura, della contrazione dei profitti non ricorrenti (-41,7%), che nel primo trimestre del 2024 avevano registrato un vero e proprio balzo, spinti dalla ripresa del flusso di commissioni di performance.

Il risultato di periodo beneficia tuttavia del solido progresso dei **profitti ricorrenti**, che raggiungono un livello di **87,0 milioni di euro** (+6,1%), trainati dall'espansione delle masse, dai minori oneri non operativi e dall'allargamento del perimetro del Gruppo bancario al Gruppo finanziario Intermonte, acquisito a seguito del pieno successo dell'Offerta pubblica di acquisto volontaria conclusasi lo scorso 31 gennaio 2025.

Il **marginale di intermediazione** è stato pari a **250,6 milioni di euro**, in lieve contrazione rispetto al primo trimestre 2024 (-2,4%). La variazione dell'aggregato evidenzia tuttavia un progresso sia del **marginale finanziario** (88,0 milioni di euro, +4,8%), che delle **commissioni ricorrenti nette** (128,2 milioni di euro, +8,4%), controbilanciati dalla forte contrazione delle **commissioni variabili** che si attestano a 34,4 milioni di euro (-36,8%).

I **costi operativi** ammontano a **82,6 milioni di euro** (+21,0% su base annuale), con un incremento di **14,4 milioni di euro** ascrivibile, per circa 8,5 milioni di euro, all'acquisizione del Gruppo Intermonte e, per 1,5 milioni di euro, ad oneri non ricorrenti. Al netto di tali poste, i **costi operativi 'core'**¹ sono stati invece pari a **67,1 milioni di euro**, con una crescita dell'8,5%, che conferma l'efficienza gestionale.

Gli indici di efficienza operativa si mantengono così su livelli di eccellenza: i **costi totali sulle masse** sono stati pari a 32 bps, in lieve crescita rispetto ai 28 bps del primo trimestre 2024 per effetto dell'acquisizione di Intermonte e il **Cost/Income ratio**, su basi rettificata per le componenti non ricorrenti, sale al 37,5% rispetto 33,0% del corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

Le voci relative ad **accantonamenti, contributi ai fondi bancari e assicurativi e rettifiche di valore nette** si sono attestate a **19,9 milioni di euro**, in calo rispetto ai **27,4 milioni di euro** sostenuti nel primo trimestre del 2024, per effetto della conclusione della fase di accumulo dei fondi di tutela dei depositanti (-9,8 milioni di euro), parzialmente compensata dai maggiori oneri per rettifiche di valore da deterioramento (+2,0 milioni di euro).

La variazione dei fondi include accantonamenti non ricorrenti, a copertura degli interventi commerciali finalizzati a ristorare la clientela delle potenziali perdite derivanti dagli investimenti effettuati in prodotti illiquidi distribuiti dalla Banca per un ammontare di 8,0 milioni di euro, in linea con gli stanziamenti effettuati nel primo trimestre 2024.

L'**utile operativo ante imposte** si attesta così a 148,1 milioni di euro con un decremento di 12,9 milioni rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente (-8,0%).

Alla fine del primo trimestre 2025, il **totale delle attività consolidate** si attesta a **17,0 miliardi di euro**, con un incremento di poco meno di 0,2 miliardi di euro (+1,0%) rispetto al volume degli attivi registrato alla fine dell'esercizio 2024, mentre il volume degli impieghi caratteristici raggiunge un livello di 15,8 miliardi di euro.

La **raccolta complessiva da banche e clientela** si attesta invece a **14,5 miliardi di euro**, in linea con la posizione patrimoniale alla fine dell'esercizio 2024 ed è costituita solo per poco più del 2% (0,3 miliardi di euro) da raccolta interbancaria.

Le **attività finanziarie del portafoglio di proprietà** ammontano a 12,0 miliardi di euro (+4,7% rispetto a fine 2024) e risultano investite per quasi il 95%, in titoli obbligazionari con una duration di 1,4 anni, con una quota di titoli a tasso variabile del 52,6%.

Le esposizioni costituite da finanziamenti a clientela si fermano su di un livello di 2,3 miliardi di euro (-1,4% rispetto a fine 2024).

La posizione interbancaria, al netto della componente obbligazionaria, scende infine a 0,9 miliardi di euro, in netto calo rispetto all'esercizio precedente (-31,2%) per effetto principalmente della contrazione dei depositi presso la BCE (-0,4 miliardi di euro).

Sul **piano dei requisiti patrimoniali**, la Banca conferma la solidità dei propri parametri regolamentari, con il CET 1 *ratio* che si attesta al **17,2%** e il **Total Capital Ratio** al **19,2%**. Rispetto ai livelli di fine 2024, tali coefficienti patrimoniali includono è l'impatto della nuova normativa CRR3 per circa 3,5 punti percentuali e l'integrazione di

¹ Costi operativi, al netto delle componenti afferenti il Gruppo Intermonte (8,5 milioni di euro), delle componenti non ricorrenti, pari a 1,5 milioni di euro (1,0 milioni di euro nel 2024) e dei costi afferenti il personale di vendita, compreso il personale di vendita di BG Suisse, pari a 5,5 milioni di euro (5,4 milioni di euro nel 2024).

Intermonte per circa 1,7 punti percentuali. Tali valori risultano superiori ai requisiti specifici fissati per il Gruppo da Banca d'Italia (CET 1 *ratio* al 8,5% e *Total Capital Ratio* al 13,0%), nell'ambito del periodico processo di revisione e valutazione prudenziale SREP.

La **raccolta netta** si attesta a **1,5 miliardi di euro** (-10,5% rispetto al primo trimestre 2024) in un contesto di forte incertezza legata all'introduzione di dazi da parte delle autorità americane e alla forte volatilità espressa dai mercati finanziari.

Le soluzioni gestite si sono attestate a 427 milioni di euro (+130,8%), grazie soprattutto al successo dei contenitori finanziari, con flussi netti **per 364 milioni di euro** da inizio anno (+27%), che continuano a ricevere un grande riscontro dalla clientela. I fondi/Sicav proseguono il trend di raccolta netta positiva, grazie all'offerta di fondi di casa (160 milioni di euro da inizio anno), che compensano integralmente i deflussi da quelli di terzi.

A livello di altri attivi è continuato, invece, il rallentamento della domanda di conti amministrati (654 milioni di euro, -42,5% rispetto al primo trimestre 2024) che riflette il progressivo calo dei rendimenti per la parte obbligazionaria e simmetricamente si segnala l'inversione di tendenza della liquidità, che è stata positiva per 350 milioni di euro da inizio anno) a fronte di deflussi per 140 milioni nel marzo dell'anno precedente.

Le **masse in Advisory** a fine marzo ammontano, invece, a **10,6 miliardi di euro** (+5,6% rispetto al 2024) e con un'incidenza sulle masse totali pari al 10,2%.

Le **Masse totali** intermedie dal Gruppo risultano pari a **104,3 miliardi di euro**, inclusive del contributo di circa 1,1 miliardi di euro derivante dagli asset gestiti dalle controllate elvetiche. In aggiunta a tale dato, gli attivi in gestione includono anche, per 1,2 miliardi di euro, depositi di risparmio amministrato di società del gruppo Generali e, per 5,4 miliardi di euro, fondi/Sicav distribuiti direttamente da BGFML, portando il totale complessivo a **110,9 miliardi di euro**.

2. Lo scenario macroeconomico

Il primo trimestre dell'anno è stato caratterizzato dalla forte divergenza in termini di performance tra il mercato azionario europeo e quello americano. Dopo il rally del mercato statunitense di fine 2024 trainato dall'entusiasmo degli operatori circa le politiche di taglio delle tasse e deregolamentazione promesse dalla neo amministrazione americana, il focus degli investitori si è concentrato sull'impatto negativo sulla crescita e sui risvolti inflazionistici causati dai dazi annunciati dal presidente Trump. In Europa, al contrario a fronte di un'economia in difficoltà, si è assistito ad una svolta a livello fiscale, con il neo governo tedesco guidato da Merz che ha varato un piano da circa mille miliardi di investimenti sul riarmo e sulle infrastrutture. Questo cambiamento radicale di politica fiscale, unito a valutazioni ancora a sconto, ha fatto tornare gli investitori a guardare con molto interesse il vecchio continente con prospettive di crescita e inflazione riviste verso l'alto. A ciò si è aggiunta la prospettiva di una tregua nel conflitto tra Russia e Ucraina che potrà essere un ulteriore "catalyst" positivo per gli investimenti in Europa.

In tale contesto, contraddistinto dall'elevata volatilità causata dall'imposizione dei dazi americani e dalle possibili ritorsioni cinesi ed europee, la Banca Centrale Europea ha proseguito il suo percorso di taglio dei tassi mentre quella americana ha mantenuto i tassi invariati aspettando di capire il reale impatto sull'economia delle politiche della nuova amministrazione Trump.

Le diverse prospettive economiche tra Stati Uniti ed Europa si sono riflesse anche nell'andamento delle obbligazioni decennali. Il Treasury a fronte di una fiducia dei consumatori in calo e di prospettive di crescita riviste al ribasso dalla stessa Federal Reserve dal 2,1% al 1,7% ha visto il proprio rendimento scendere, passando dal 4,57% di inizio anno al 4,20% circa di fine periodo. Al contrario, il Bund tedesco ha visto salire il suo rendimento di 40 centesimi da inizio anno, facendo registrare nel giorno dell'annuncio del maxi stimolo tedesco il più grande rialzo in termini di rendimento dalla caduta del muro di Berlino per poi attestarsi al 2,77% circa.

Lato creditizio gli spread del credito hanno tenuto in un contesto caratterizzato da forte incertezza a testimonianza della presenza di rendimenti assoluti comunque molto attraenti. In particolare, nonostante il rialzo dei tassi sulle curve europee non si sono registrati movimenti significativi sugli spread del comparto High Yield e dei corporate finanziari che anzi beneficiano ora di rendimenti a scadenza in alcuni casi superiori a quelli offerti ad inizio anno.

Sui mercati azionari nel corso del periodo si è assistito ad un differenziale di performance positiva in favore dell'Europa rispetto agli Stati Uniti che non si registrava da anni. A fronte della situazione macroeconomica sopra descritta l'Eurostoxx 50 ha registrato una performance del +7,3% circa contro l'S&P500 che ha chiuso il trimestre segnando un -8,3% circa in Euro. Il differenziale aumenta ulteriormente prendendo come riferimento l'indice Nasdaq relativo al comparto tecnologico americano che ha chiuso il periodo con un -14% circa in euro. Le vendite sul mercato americano hanno infatti colpito in particolare il settore tecnologico. A trainare invece il mercato europeo sono stati in particolare il settore industriale (+9%) che ha beneficiato sia dello stimolo tedesco che della prospettiva di una tregua nel conflitto in Ucraina, e il settore bancario (+25%) grazie agli utili che continuano a segnare nuovi massimi uniti a solidi livelli di capitalizzazione e patrimonializzazione. Da registrare anche l'ottima performance del mercato azionario cinese con riferimento alle azioni classe H acquistabili ad Honk Hong che hanno segnato un +12% circa in euro grazie al maggiore focus del governo cinese sulla ripresa dei consumi interni e ad un miglioramento generalizzato degli indicatori macro.

A livello valutario, si è assistito ad un apprezzamento dell'Euro nei confronti del dollaro americano del 4% circa, causato dalla diversa dinamica nell'andamento dei tassi di interesse tra vecchio continente e Stati Uniti. In particolare, lo spread tra i due decennali è passato dai 220bps di inizio anno ai 150 di fine periodo. Tale movimento è stato trainato dalle diverse prospettive di crescita per le due aree. In particolare, gli Stati Uniti stanno iniziando a rallentare rispetto alle attese degli analisti mentre l'Europa, al contrario, sta reagendo grazie anche a politiche fiscali che si annunciano espansive da qui ai prossimi mesi.

Nel corso del primo trimestre dell'anno, nonostante l'incertezza a livello geopolitico e la volatilità sui mercati azionari, l'indice generale delle materie prime ha fatto registrare ritorni positivi nell'ordine del +4% circa in dollari. In termini relativi, è stato debole il comparto delle materie prime agricole. Ottime performance sono invece state registrate dal settore energetico e dal comparto dei metalli preziosi. Quest'ultimo è stato trainato dai continui nuovi massimi fatti registrare dall'oro, grazie al suo tradizionale ruolo di bene rifugio.

PROSPETTIVE

Nel corso delle prossime settimane, vista l'entrata in vigore dei dazi da parte dell'amministrazione Trump, è lecito aspettarsi fasi caratterizzate da elevata volatilità sui principali mercati azionari a livello globale. In particolare, saranno da valutare gli effetti dei dazi sulle prospettive di crescita del prodotto interno lordo e dell'inflazione sia negli Stati Uniti che a livello globale. Infine, sarà determinante comprendere come, in uno scenario così complesso, agiranno le banche centrali per sostenere la crescita senza al contempo provocare un'ulteriore ripresa dell'inflazione. Lo scenario macroeconomico si preannuncia quindi caratterizzato da un elevato grado di incertezza, presentando tuttavia delle opportunità sulla componente obbligazionaria grazie a rendimenti reali positivi.

3. Posizionamento competitivo di Banca Generali

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

3.1 Il mercato del risparmio gestito

L'industria del risparmio gestito italiano chiude a febbraio 2025 con una raccolta pari a 4,5 miliardi di euro, principalmente grazie al contributo dei fondi di diritto italiano.

Il patrimonio gestito ammonta a 1.460 miliardi di euro (al netto della quota investita nelle gestioni collettive), di cui 1.296 miliardi (pari all'89%) sono investiti nei fondi di diritto italiano e di diritto estero e 164 miliardi di euro in gestioni di portafoglio retail.

I fondi di lungo termine rappresentano la quasi totalità dei fondi aperti (91% a febbraio 2025). Al loro interno le varie categorie sono così articolate:

- fondi obbligazionari (35,5% del totale per 460,2 miliardi di euro di patrimonio) con flussi nei primi due mesi dell'anno pari a 3,7 miliardi di euro;
- fondi azionari (31,7% delle masse complessive per 411,5 miliardi di euro) con deflussi pari a circa -0,9 miliardi di euro;
- fondi flessibili (14,1% del totale per 182,7 miliardi di euro), con deflussi pari a -0,2 miliardi di euro;
- fondi bilanciati (10,0% del totale con masse pari a 129,2 miliardi di euro), con deflussi da inizio anno per -1 miliardo di euro;
- fondi hedge con masse pari a 0,8 miliardi di euro (0,1% del totale), che hanno registrato da inizio anno un deflusso di -0,01 miliardi di euro.

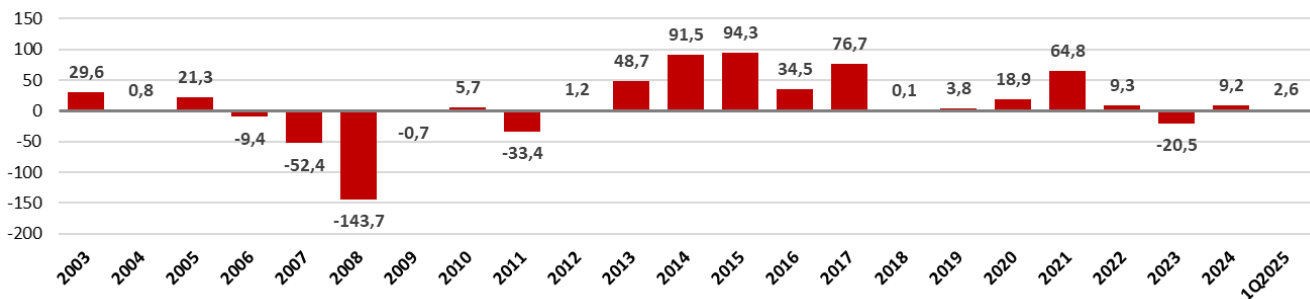
I fondi monetari si attestano a 50,5 miliardi di euro investiti, rappresentando il 4% del totale. La raccolta netta di questo comparto da inizio anno è pari a 1 miliardo di euro. Il restante 5% è rappresentato da fondi non classificati.

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

(milioni di euro)	RACCOLTA NETTA					PATRIMONI				
	2.2025	12.2024	12.2023	12.2022	12.2021	2.2025	12.2024	12.2023	12.2022	12.2021
Fondi diritto italiano	3.334	15.927	5.484	66	5.848	291.775	283.750	250.550	228.259	259.028
Fondi diritto estero	-704	-6.750	-26.028	9.272	58.921	1.004.574	986.921	873.469	846.450	1.004.303
Totale Fondi	2.630	9.177	-20.544	9.338	64.769	1.296.349	1.270.671	1.124.019	1.074.709	1.263.331
GP Retail	1.887	9.425	2.030	7.316	12.021	163.837	162.452	156.495	144.428	164.343
Totale	4.517	18.602	-18.514	16.654	76.790	1.460.186	1.433.123	1.280.514	1.219.137	1.427.674

Fonte: dati **Assogestioni**

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



Fonte: dati Assogestioni

3.2 Il mercato Assoreti

Febbraio 2025 per il mercato Assoreti si è chiuso con flussi in entrata positivi per 9,5 miliardi di euro, in aumento di 3,1 miliardi di euro (+48,7%) rispetto allo stesso periodo dello scorso anno.

La raccolta da risparmio gestito è risultata pari a 3,4 miliardi di euro, in forte crescita rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, particolarmente focalizzato sul risparmio amministrato. I Fondi Comuni e SICAV hanno contribuito per 2,3 miliardi di euro, mentre le gestioni di portafogli per 1,0 miliardi di euro.

La raccolta di risparmio assicurativo ha registrato un'inversione di tendenza rispetto al saldo registrato a febbraio 2024, arrivando a 1,4 miliardi di euro, rispetto alla raccolta negativa pari a circa -0,1 miliardi di euro di febbraio 2024 (le polizze Unit Linked rappresentano la componente principale di tutta la raccolta netta assicurativa).

La progressiva normalizzazione dei tassi avvenuta nel corso del 2024 ha ridotto l'attrattività dei prodotti di risparmio amministrato rispetto allo scorso anno, attestandosi a 4,7 miliardi di euro (in calo del 18% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno), rimanendo però la componente principale di raccolta netta. La raccolta amministrata risulta così articolata: la liquidità ha registrato deflussi pari a -0,6 miliardi di euro (a dimostrazione del rinnovato interesse verso soluzioni di investimento) mentre la raccolta in titoli raggiunge i 5,3 miliardi di euro, rimanendo su livello sostenuti e in crescita rispetto allo stesso periodo del 2024.

RACCOLTA NETTA TOTALE (ASSORETI)

(milioni di euro)	Mercato Assoreti		VAR.	
	feb-25 YTD	feb-24 YTD	€	%
Risparmio gestito	3.386	687	2.699	393,0%
Risparmio assicurativo	1.378	-102	1.481	n.s.
Risparmio amministrato	4.749	5.811	-1.062	-18,3%
Totale	9.513	6.396	3.118	48,7%

Fonte: Assoreti

3.3 Banca Generali

Nel primo trimestre dell'anno il Gruppo Banca Generali ha realizzato una raccolta netta pari a 1,5 miliardi di euro mostrando una forte crescita delle soluzioni di risparmio gestito, rispetto allo scorso anno in cui le preferenze dei clienti erano orientate verso il risparmio amministrato, in particolare titoli.

Un ulteriore elemento positivo riguarda la qualità della raccolta: il 32% è infatti rappresentata da *Asset under investments* che hanno raggiunto un totale di 0,5 miliardi nel periodo.

Tra gli *Assets under investments*, le soluzioni gestite sono state predominanti, raggiungendo i 0,4 miliardi di euro, ovvero il 28,9% della raccolta complessiva a fronte del 11,2% di marzo 2024.

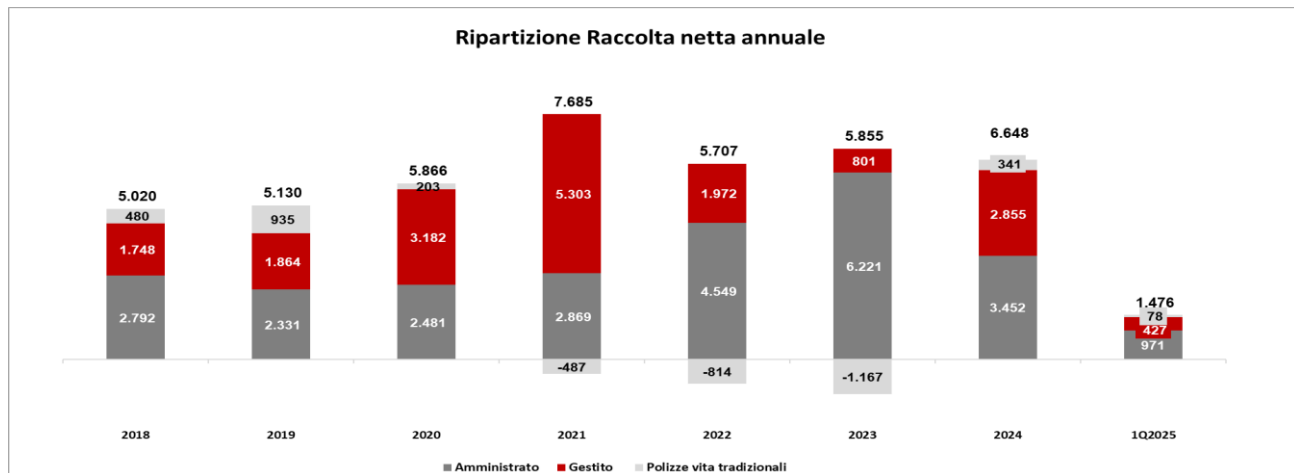
Come nel 2024, anche nel periodo appena concluso i clienti hanno mostrato particolare interesse verso Fondi e SICAV di casa che si attestano a 160 milioni (vs 107 milioni a marzo 2024), ad ulteriore conferma della bontà delle iniziative relative alla gamma di offerta dei prodotti di BGFML S.A.. All'interno delle soluzioni gestite si è distinto particolarmente il risultato dei contenitori finanziari (pari a 364 milioni di euro), a conferma dell'inversione di mercato e del rinnovato interesse dei clienti per le opportunità di personalizzazione fornite dalla Banca. I wrappers assicurativi (BG Stile Esclusivo, BG Stile Libero, Lux Protection Life, BG Oltre e BG Insieme Progetti di Vita) hanno registrato deflussi per -12 milioni di euro, comunque in miglioramento rispetto allo stesso periodo dello scorso anno; nei prossimi mesi ci si attende una crescita di tale componente, grazie soprattutto al contributo del nuovo wrapper assicurativo BG Stile Esclusivo. I primi mesi dell'anno mostrano un trend positivo per le polizze vita tradizionali, pari a 78 milioni di euro, pressoché in linea con lo scorso anno.

Nell'anno i flussi negli altri attivi si sono attestati a 1.004 milioni di euro, con una netta ripresa nella liquidità. I flussi nei conti amministrati si sono confermati positivi a 654 milioni di euro, ma in netta contrazione rispetto all'aumento eccezionale dell'anno precedente, a conferma del rinnovato interesse della clientela per le soluzioni di risparmio gestito.

Raccolta netta Gruppo Banca Generali

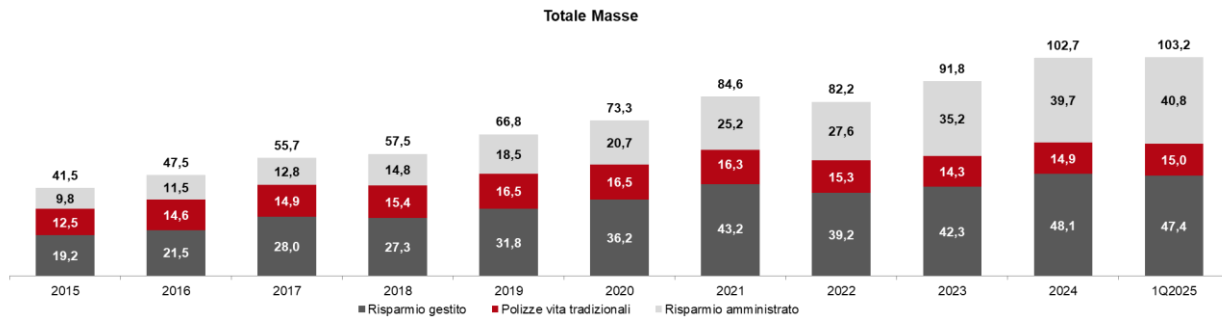
	Gruppo BG		Variazioni su 31.03.2024	
	31.03.2025	31.03.2024	Importo	%
Assets under investment	472	651	-179	-27,5%
Soluzioni gestite	427	185	242	130,8%
Fondi e Sicav	75	-57	132	<i>n.s.</i>
<i>di cui Casa</i>	160	107	53	49,5%
<i>di cui Terzi</i>	-85	-164	79	48,2%
Contenitori Finanziari	364	286	78	27,3%
Contenitori Assicurativi	-12	-44	32	72,7%
Assicurazioni tradizionali	78	83	-5	-6,0%
AUC & Banking in Consulenza	-33	383	-416	<i>n.s.</i>
Altri attivi	1.004	998	6	0,6%
Conti amministrati	654	1.138	-484	-42,5%
Liquidità	350	-140	490	<i>n.s.</i>
Totale	1.476	1.649	-173	-10%

Il grafico che segue mostra come il Gruppo Banca Generali sia riuscito ad attirare nuova raccolta in maniera continuativa e costante, nonostante i contesti di mercato siano fortemente mutati nel corso degli anni.

EVOLUZIONE RACCOLTA NETTA GRUPPO BANCA GENERALI 2018-1Q2025 (MILIONI DI EURO)

AUM GRUPPO BANCA GENERALI (TOTALE AUM ASSORETI)

(milioni di euro)	Gruppo BG		Variazioni su 31.12.2024	
	31.03.2025	31.12.2024	Importo	%
Assets under investment	68.595	69.299	-704	-1,0%
Soluzioni gestite	47.351	48.085	-735	-1,5%
Fondi e Sicav	23.558	24.182	-624	-2,6%
Contenitori Finanziari	11.936	11.857	79	0,7%
Contenitori Assicurativi	11.856	12.046	-190	-1,6%
Assicurazioni tradizionali	15.021	14.914	106	0,7%
AUC & Banking in Consulenza	6.224	6.300	-76	-1,2%
Altri attivi	34.610	33.420	1.191	3,6%
Risparmio amministrato	23.150	22.177	974	4,4%
Liquidità	11.460	11.243	217	1,9%
Masse Totali	103.205	102.719	486	0,5%

Al 31 marzo 2025 gli AUM del Gruppo (ex BG Valeur e BG Suisse) si sono attestati a 103,2 miliardi di euro (+0,5%), con un asset mix la cui componente principale rimane quella del risparmio gestito, in cui rientrano il 45,9% delle masse in gestione. L'incidenza della componente assicurativa tradizionale rimane pressoché invariata, attestandosi al 14,6% del totale (rispetto al 14,5% del 31 dicembre 2024).

**EVOLUZIONE ASSET TOTALI GRUPPO BANCA GENERALI 2015-1Q2025 (PERIMETRO ASSORETI)
(MILIARDI DI EURO)**


Considerando anche BG Valeur e BG Suisse, al 31 marzo 2025 gli AUM del Gruppo si sono attestati a 103,9 miliardi di euro, con un asset mix la cui componente principale rimane quella del risparmio gestito, in cui sono rientrate il 46,1% delle masse in gestione. La componente del risparmio gestito e assicurativo, incrementata del risparmio amministrato sotto consulenza (Assets under Investment), è risultata pari a 69,1 miliardi di euro, in lieve flessione rispetto alla fine del 2024, e ha rappresentato il 66,6% del totale degli Asset (valore delle masse sotto consulenza al 31 marzo 2025 pari a 10,6 miliardi di euro).

ASSETS UNDER INVESTMENT GRUPPO BANCA GENERALI

(milioni di euro)	Gruppo BG		Variazioni su 31.12.2024	
	31.03.2025	31.12.2024	Importo	%
Assets under investment	69.147	70.170	-1.023	-1,5%
Soluzioni gestite	47.903	48.956	-1.053	-2,2%
Fondi Comuni e Sicav	23.558	24.182	-624	-2,6%
Contenitori Finanziari	12.488	12.728	-239	-1,9%
Contenitori Assicurativi	11.856	12.046	-190	-1,6%
Assicurazioni tradizionali	15.021	14.914	106	0,7%
AUC & Banking in Consulenza	6.224	6.300	-76	-1,2%
Altri attivi	34.742	33.656	1.086	3,2%
Risparmio amministrato	23.274	22.411	863	3,9%
Liquidità	11.468	11.245	223	2,0%
Masse Totali	103.889	103.826	63	0,1%

4. Il risultato economico²

Il Gruppo Banca Generali ha chiuso il primo trimestre del 2025 con un **utile netto consolidato di pertinenza del gruppo di 110,3 milioni di euro**, in calo rispetto al risultato conseguito nel primo trimestre 2024 (-9,6%), per effetto, in larga misura, della contrazione dei profitti non ricorrenti (-41,7%), che nel primo trimestre del 2024 avevano registrato un vero e proprio balzo, spinti dalla ripresa del flusso di commissioni di performance.

Il risultato di periodo beneficia tuttavia del solido progresso dei **profitti ricorrenti**, che raggiungono un livello di **87,0 milioni di euro (+6,1%)**, trainati dall'espansione delle masse, dai minori oneri non operativi e dall'allargamento del perimetro del Gruppo bancario.

L'area di consolidamento è variata rispetto all'esercizio precedente per effetto dell'acquisizione di Intermonde, a seguito dell'OPA volontaria conclusasi il 31 gennaio 2025, i cui aggregati economici sono pertanto inclusi nella situazione patrimoniale consolidata al 31.03.2025 ma non nella situazione economica di raffronto del Gruppo al 31.03.2024. Il contributo economico di tale acquisizione, relativo al primo trimestre 2025, non incide nel complesso in misura significativa sui principali aggregati economici del Gruppo bancario (pari al 2% del risultato consolidato). In questa sede verranno in ogni caso analizzati gli impatti più significativi sui singoli aggregati del conto economico.

(migliaia di euro)	31.03.2025	31.03.2024	Variazione	
			Importo	%
Interessi netti	79.341	79.447	-106	-0,1%
Risultato netto della gestione finanziaria e dividendi	8.630	4.467	4.163	93,2%
Risultato Finanziario	87.971	83.914	4.057	4,8%
Commissioni attive ricorrenti	278.659	256.829	21.830	8,5%
Commissioni passive	-150.415	-138.522	-11.893	8,6%
Commissioni ricorrenti nette	128.244	118.307	9.937	8,4%
Commissioni attive variabili	34.388	54.424	-20.036	-36,8%
Commissioni nette	162.632	172.731	-10.099	-5,8%
Margine di intermediazione	250.603	256.645	-6.042	-2,4%
Spese per il personale	-40.992	-32.191	-8.801	27,3%
Altre spese amministrative (al netto recuperi imposte)	-33.250	-28.461	-4.789	16,8%
Rettifiche di valore nette su attività materiali e Immateriali	-11.023	-9.861	-1.162	11,8%
Altri oneri/proventi di gestione	2.643	2.256	387	17,2%
Costi operativi netti	-82.622	-68.257	-14.365	21,0%
Risultato operativo	167.981	188.388	-20.407	-10,8%
Rettifiche di valore nette per deterioramento	-581	1.426	-2.007	-140,7%
Accantonamenti netti ai fondi rischi	-18.636	-18.660	24	-0,1%
Tributi e oneri relativi al sistema bancario e assicurativo	-558	-10.350	9.792	-94,6%
Utili (perdite) da partecipazioni valutate al patrimonio netto	-154	151	-305	-202,0%
Utile operativo ante imposte	148.052	160.955	-12.903	-8,0%
Imposte sul reddito del periodo	-37.435	-38.988	1.553	-4,0%
Utile di pertinenza di terzi	322	0	322	n.a.
Utile netto	110.295	121.967	-11.672	-9,6%
Utile ricorrente	86.977	81.970	5.007	6,1%
Utile non ricorrente	23.318	39.997	-16.679	-41,7%

² Al fine di migliorare la comprensione della dinamica gestionale nella rappresentazione del conto economico consolidato riclassificato si è proceduto alle seguenti riclassifiche:

1) riclassifica, all'interno dell'aggregato delle commissioni nette, degli accantonamenti di natura provvisoria relativi alle incentivazioni di vendita e ai piani di reclutamento; l'aggregato degli accantonamenti netti è stato riesposto al netto di tali voci, per un ammontare di 4,7 milioni di euro relativamente al 2025 e di 2,6 milioni per il 2024;

2) riclassifica, all'interno dell'aggregato delle altre spese amministrative, dei recuperi di imposte dalla clientela contabilmente rilevati fra gli altri proventi ed oneri di gestione, per un ammontare di 29,1 milioni di euro relativamente al 2025 e di 24,7 milioni per il 2024;

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), nonché dal nuovo Fondo di garanzia assicurativo del ramo vita, 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**e di intermediazione si attesta a **250,6 milioni di euro** con un decremento del 2,4% in conseguenza dei seguenti fattori:

- la crescita del **risultato finanziario** (88,0 milioni di euro, +4,8%), sostenuto dal risultato della gestione finanziaria che beneficia dell'apporto dell'operatività di Intermonte (4,7 milioni di euro) in presenza di una tenuta del margine di interesse (-0,1%) ottenuta grazie all'espansione dei volumi intermediati in un contesto di tassi di mercato in fase discendente;
- il buon risultato dell'aggregato delle **commissioni ricorrenti lorde** (278,7 milioni di euro, +8,5%), che continua il trend di ripresa già rilevato lo scorso anno. Nello specifico si evidenzia:
 - la crescita delle **commissioni di investimento**³ (238,1 milioni di euro, +8,5%), trainata dalla dinamica delle tradizionali commissioni lorde di gestione (224,7 milioni di euro, +8,4%) e dalla crescita delle masse;
 - la crescita delle **altre commissioni ricorrenti** (40,6 milioni di euro, +8,5%), che beneficiano dell'apporto di Intermonte (7,2 milioni di euro);
- la contrazione delle **commissioni variabili** che si attestano a 34,4 milioni di euro (-36,8%), che pur in presenza di una forte volatilità dei mercati finanziari nel primo trimestre del 2025 si mantengono su di un livello storicamente elevato.

I **costi operativi** ammontano a **82,6 milioni di euro** (+21,0% su base annuale), con un incremento di **14,4 milioni di euro** ascrivibile, per circa 8,5 milioni, all'acquisizione del Gruppo Intermonte e, per 1,5 milioni, ad oneri non ricorrenti.

Al netto di tali poste, i **costi operativi 'core'**⁴ sono stati invece pari a **67,1 milioni**, con una crescita dell'8,5%, che conferma l'efficienza gestionale. Tale aggregato include altresì oneri per 3,6 milioni di euro legati alla fase di avvio di BG Suisse (2,9 milioni nel 2024), al netto dei quali la crescita dei costi core si sarebbe ridotta al 2,7%.

Gli indici di efficienza operativa si mantengono su livelli di eccellenza: i **costi totali sulle masse** sono stati pari a 32 bps, in lieve crescita rispetto ai 28 bps del primo trimestre 2024 per effetto dell'acquisizione di Intermonte e il **Cost/Income ratio**, su basi rettificata per le componenti non ricorrenti, sale al 37,5% rispetto 33,0% del corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

Le voci relative ad **accantonamenti, contributi ai fondi bancari e rettifiche di valore nette** si sono attestate a **19,9 milioni di euro**, in calo rispetto ai **27,4 milioni di euro** sostenuti nel primo trimestre del 2024, per effetto della conclusione della fase di accumulo dei fondi di tutela dei depositanti (-9,8 milioni di euro), parzialmente compensata dai maggiori oneri per rettifiche di valore da deterioramento (+2,0 milioni di euro).

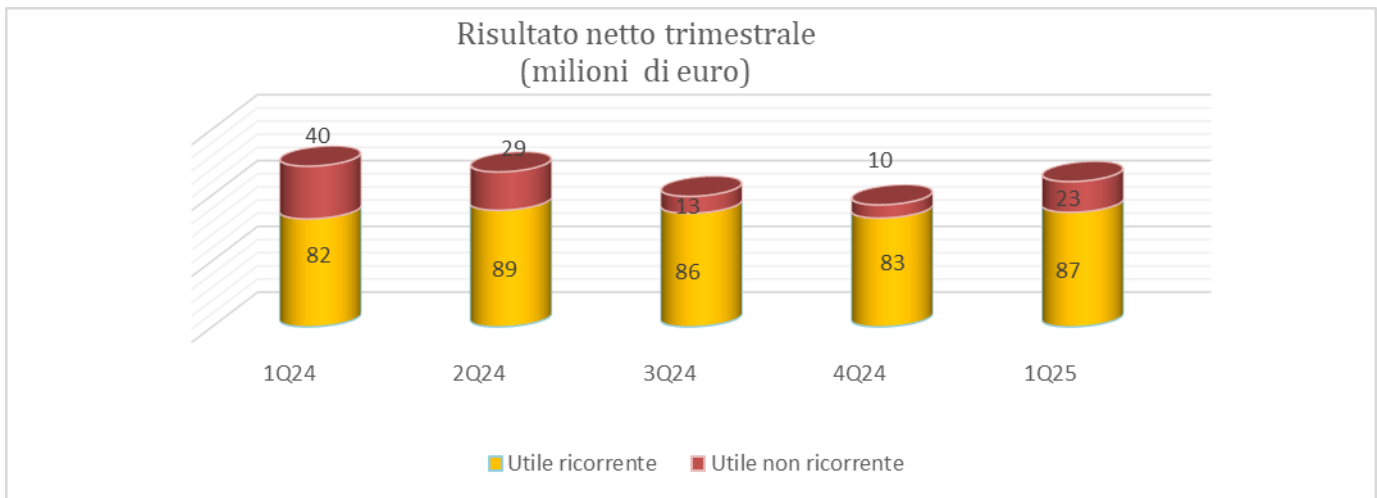
La variazione dei fondi include accantonamenti non ricorrenti, a copertura degli interventi commerciali finalizzati a ristorare la clientela delle potenziali perdite derivanti dagli investimenti effettuati in prodotti illiquidi distribuiti dalla Banca per un ammontare di 8,0 milioni di euro, in linea con gli stanziamenti effettuati nel primo trimestre 2024.

L'**utile operativo ante imposte** si attesta così a 148,1 milioni di euro con un decremento di 12,9 milioni rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente (-8,0%).

Le **imposte di competenza** del periodo sono stimate nella misura di **37,4 milioni di euro**, con un tax rate complessivo che si attesta al 25,3%, in calo rispetto al 24,2% del 2024, per effetto principalmente della riduzione dell'incidenza del risultato realizzato in giurisdizioni estere.

³ L'aggregato delle commissioni di investimento include le commissioni di gestione e le commissioni di consulenza evoluta relative al servizio BG Personal Advisory BGPA). La definizione riflette le nuove impostazioni che si stanno affermando a livello regolamentare.

⁴ Costi operativi, al netto delle componenti afferenti il Gruppo Intermonte (8,5 milioni di euro), delle componenti non ricorrenti, pari a 1,5 milioni di euro (1,0 milioni di euro nel 2024) e dei costi afferenti il personale di vendita, compreso il personale di vendita di BG Suisse, pari a 5,5 milioni di euro (5,4 milioni di euro nel 2024).

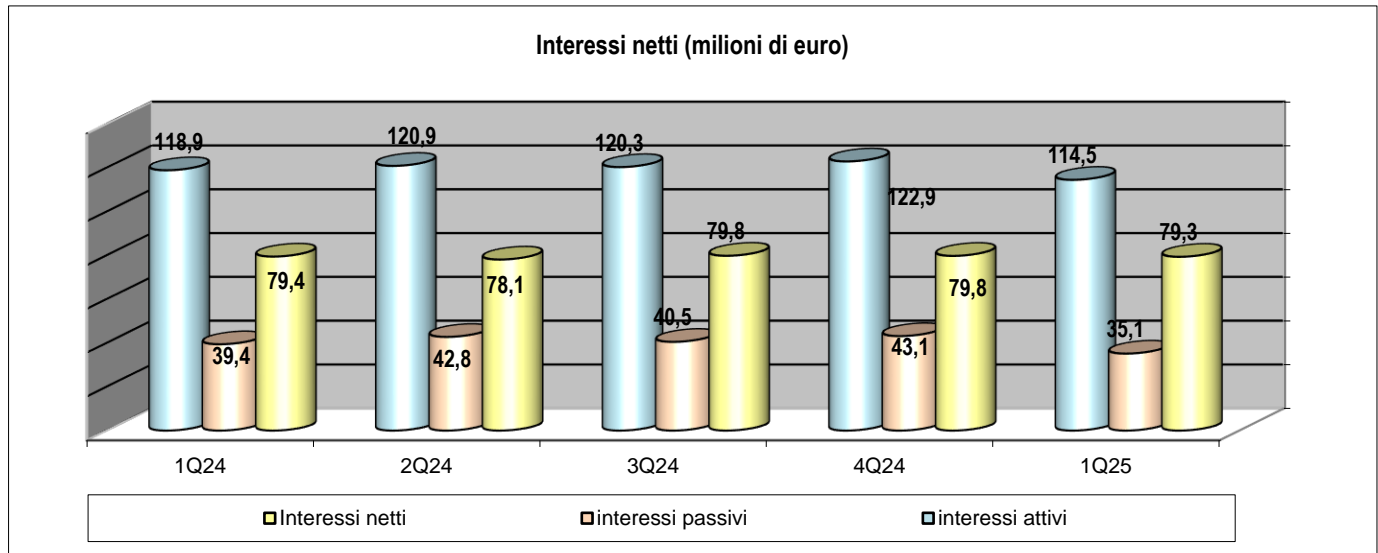


Evoluzione trimestrale del Conto economico

<i>(migliaia di euro)</i>	1Q25	4Q24	3Q24	2Q24	1Q24
Interessi netti	79.341	79.760	79.807	78.092	79.447
Risultato netto dall'attività finanziaria e dividendi	8.630	10.996	1.423	4.650	4.467
Risultato Finanziario	87.971	90.756	81.230	82.742	83.914
Commissioni attive ricorrenti	278.659	269.189	257.516	257.638	256.829
Commissioni passive	-150.415	-146.407	-137.848	-142.292	-138.522
Commissioni nette ricorrenti	128.244	122.782	119.668	115.346	118.307
Commissioni attive variabili	34.388	44.195	28.207	39.561	54.424
Commissioni nette	162.632	166.977	147.875	154.907	172.731
Margine di intermediazione	250.603	257.733	229.105	237.649	256.645
Spese per il personale	-40.992	-35.047	-34.714	-33.045	-32.191
Altre spese amministrative	-33.250	-43.996	-30.444	-28.901	-28.461
Rettifiche di valore nette su attività materiali e immateriali	-11.023	-11.669	-10.440	-10.173	-9.861
Altri proventi/oneri di gestione	2.643	7.193	1.685	3.792	2.256
Costi operativi netti	-82.622	-83.519	-73.913	-68.327	-68.257
Risultato operativo	167.981	174.214	155.192	169.322	188.388
Rettifiche di valore nette per deterioramento	-581	913	151	-653	1.426
Accantonamenti netti	-18.636	-56.777	-18.847	-11.546	-18.660
Tributi e oneri relativi al sistema bancario e assicurativo	-558	-525	-1.875	158	-10.350
Utili (perdite) da partecipazioni valutate al patrimonio netto	-154	-652	-214	-43	151
Utile operativo ante imposte	148.052	117.173	134.407	157.238	160.955
Imposte sul reddito del periodo	-37.435	-24.560	-35.354	-39.646	-38.988
Utile di pertinenza di terzi	322	0	0	0	0
Utile netto	110.295	92.613	99.053	117.592	121.967

4.1 Gli Interessi netti

Alla fine del primo trimestre 2025, il margine d'interesse si è attestato a 79,3 milioni di euro, senza significativi scostamenti rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente per effetto dell'andamento discendente dei tassi di interesse di mercato, compensato dall'espansione dei volumi medi intermediati.



(migliaia di euro)	31.03.2025	31.03.2024	Variazione	
			Importo	%
Attività finanziarie valutate al fair value a conto economico	151	32	119	371,9%
Attività finanziarie valutate al fair value nella redditività complessiva (*)	12.687	8.034	4.653	57,9%
Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato (*)	70.287	74.756	-4.469	-6,0%
Totale attività finanziarie	83.125	82.822	303	0,4%
Crediti verso banche	6.334	4.716	1.618	34,3%
Crediti verso BCE e BCN	4.069	4.201	-132	-3,1%
Crediti verso clientela	20.945	27.120	-6.175	-22,8%
Totale interessi attivi	114.473	118.859	-4.386	-3,7%
Debiti verso banche	365	335	30	9,0%
PCT passivi - banche	2.182	2.108	74	3,5%
Debiti verso la clientela	26.807	25.874	933	3,6%
PCT passivi - clientela	4.516	10.260	-5.744	-56,0%
Derivati di copertura (Macro FVH)	367	0	367	n.a.
Passività finanziarie IFRS16	895	835	60	7,2%
Totale interessi passivi	35.132	39.412	-4.280	-10,9%
Interessi netti	79.341	79.447	-106	-0,1%

(*) compresi i differenziali di copertura

Gli interessi maturati sul portafoglio di titoli di debito, in particolare, evidenziano sostanziale stabilità (+0,4%), grazie all'espansione del volume medio degli impieghi dell'11,0%, che ha controbilanciato la discesa dei rendimenti in linea con i tassi di mercato.

Il rendimento medio del portafoglio obbligazionario nel periodo si è attestato nell'intorno dei 300 bps, in progressiva riduzione rispetto sia ai 327 bps realizzati alla fine del primo trimestre 2024 che ai 330 bps registrati al termine dell'esercizio 2024.

Gli interessi su finanziamenti alla clientela, in massima parte indicizzati all'Euribor, hanno evidenziato invece una contrazione del 22,8% (-6,2 milioni di euro), che sconta la contrazione dei tassi medi degli impieghi che passano

da oltre 480 bps del primo trimestre 2024 a poco più di 365 bps, in presenza di una più contenuta espansione del volume medio degli impieghi (+2,1%).

Il comparto delle esposizioni verso banche registra invece maggiori interessi attivi per 1,5 milioni di euro, trainato dalla rilevante espansione del volume degli impieghi rispetto al primo trimestre 2024 (+48%). In tale contesto l'operatività con la BCE, costituita da depositi overnight e riserva obbligatoria⁵, ha generato interessi per 4,1 milioni di euro, in lieve calo rispetto al periodo di raffronto.

Il costo della raccolta scende invece da 39,4 milioni di euro, alla fine del primo trimestre 2024, a 35,1 milioni di euro (-10,9%), per effetto principalmente del calo degli interessi sulle operazioni di PCT con clientela e banche (-5,7 milioni di euro, -45,8%), per effetto della contrazione delle operazioni di Tesoreria a brevissimo termine con CC&G, solo parzialmente compensate dall'espansione delle operazioni con clientela al dettaglio e con banche.

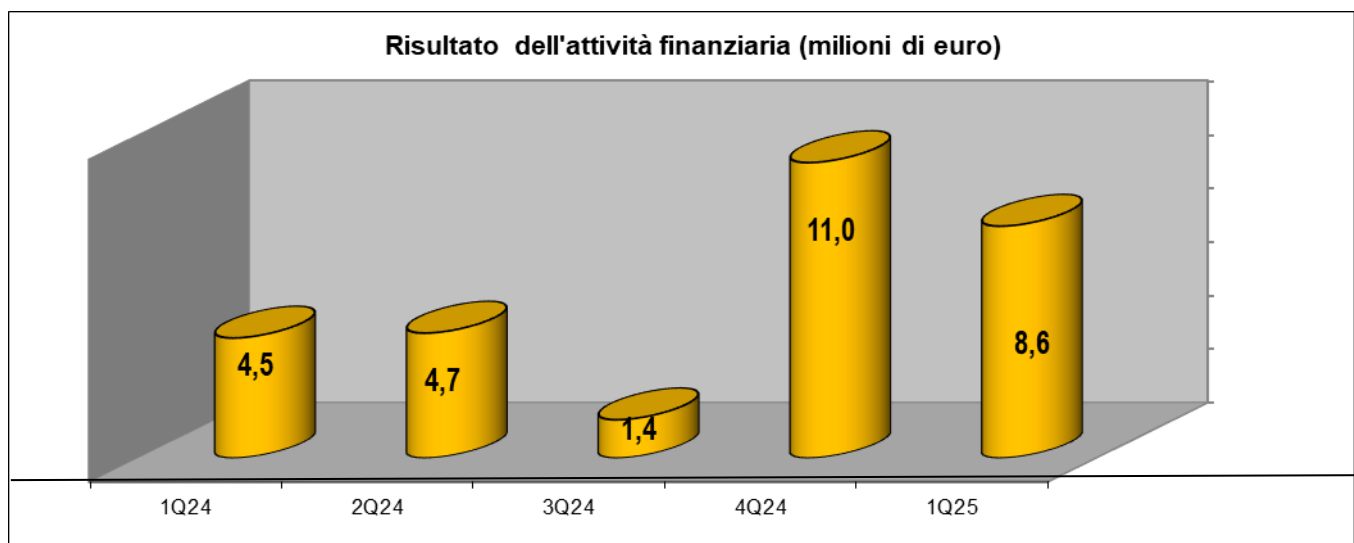
A fine periodo, la raccolta in PCT da clientela e da banche, si attesta infatti a 0,8 miliardi di euro, in netta contrazione rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente (1,3 miliardi di euro), per effetto soprattutto delle operazioni di tesoreria (-0,5 miliardi di euro).

Continua invece, sia pure a ritmo ridotto, la crescita degli interessi passivi, commisurati all'Euribor, riconosciuti sulla raccolta in conto corrente della clientela (+0,9 milioni di euro, +3,6%), che evidenzia un progresso dei volumi medi di oltre il 15%.

⁵ A partire dal ciclo di riserva di settembre 2024, la BCE ha interrotto la remunerazione dei depositi afferenti la riserva obbligatoria.

4.2 Il Risultato netto dell'attività di negoziazione e finanziaria

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



Alla fine del primo trimestre 2025, tale aggregato presenta un contributo positivo di 8,6 milioni di euro, di cui 4,7 milioni afferenti all'operatività di trading di Intermonte focalizzata sull'attività di market making e sulla negoziazione in conto proprio.

(migliaia di euro)	31.03.2025	31.03.2024	Variazione	
			Importo	%
Dividendi e proventi da tit capitale e OICR	522	1	521	n.a.
Negoziazione di attività fin e derivati su titoli di capitale	2.918	-17	2.935	n.a.
Negoziazione di attività fin e derivati su titoli di debito e tassi interesse	801	74	727	n.a.
Negoziazione di quote di OICR	459	-1	460	n.a.
Operazioni su titoli	4.178	56	4.122	n.a.
Operazioni su valute e derivati valutari	2.509	1.733	776	44,8%
Risultato dell'attività di trading	6.687	1.789	4.898	273,8%
Titoli di capitale e OICR	362	1.908	-1.546	-81,0%
Titoli di debito	-72	38	-110	-289,5%
Polizze consulenti finanziari e altre attività finanziarie	7	3	4	133,3%
Risultato netto delle attività valutate al fair value a conto economico	297	1.949	-1.652	-84,8%
Risultato dell'attività di copertura	568	109	459	n.a.
Utili e perdite da cessione su titoli di debito HTC/HTCS	556	619	-63	-10,2%
Risultato dell'attività finanziaria	8.630	4.467	4.163	93,2%

Il risultato dell'**attività di trading** si attesta a 6,7 milioni di euro per effetto del già ricordato contributo di Intermonte, e, in minore misura, alla crescita del contributo dell'operatività valutaria.

Il **risultato netto delle attività valutate obbligatoriamente al fair value** a conto economico presenta invece un contributo positivo di 0,3 milioni di euro, in netta contrazione rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio 2024 (-1,6 milioni di euro) per effetto principalmente del mancato adeguamento del Fair Value dell'importante investimento nel Fondo Forward (+2,3 milioni di euro nel primo trimestre 2024).

La gestione di tesoreria dei titoli di debito allocati nei portafogli HTCS e HTC ha generato nel periodo **utili da cessione** per 0,6 milioni di euro, derivanti in massima parte dalla rotazione del portafoglio HTC.

Il **risultato dell'attività di copertura** evidenzia un contributo positivo di 0,6 milioni di euro per effetto dell'unwinding anticipato di alcune operazioni di asset swap.

4.3 Le Commissioni attive

Le commissioni attive si attestano su di un livello di **313,0 milioni di euro**, senza significativi scostamenti rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio 2024 (+0,6%) grazie al progresso delle **commissioni ricorrenti** (+21,8 milioni di euro, +8,5%) che ha ampiamente compensato una riduzione delle **commissioni variabili** (-20,0 milioni di euro, -36,8%) per effetto della volatilità dei mercati.

L'apporto del gruppo Intermonte all'aggregato delle commissioni ricorrenti nel primo trimestre 2025 ammonta a circa 7,2 milioni di euro, in massima parte afferenti al comparto degli altri servizi bancari (servizi di negoziazione e advisory).

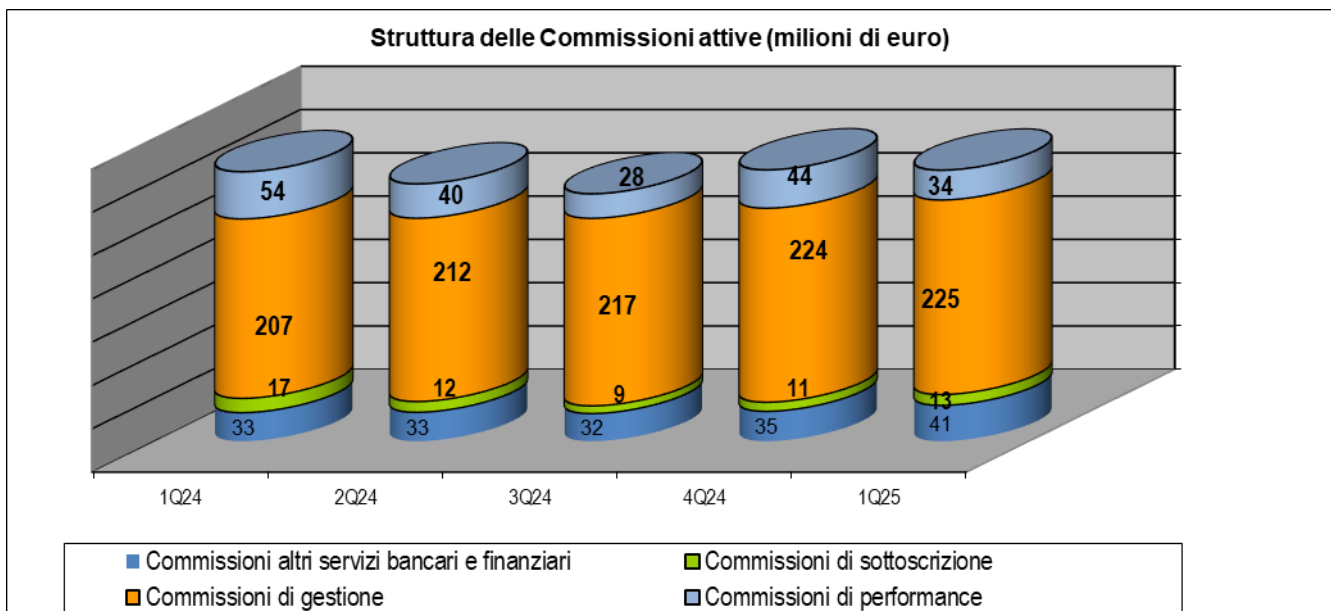
(migliaia di euro)	31.03.2025	31.03.2024	Variazione	
			Importo	%
Commissioni di gestione	224.704	207.292	17.412	8,4%
Commissioni di advisory BGPA	13.346	12.099	1.247	10,3%
Commissioni ricorrenti di investimento	238.050	219.391	18.659	8,5%
Commissioni di sottoscrizione	12.520	16.533	-4.013	-24,3%
Commissioni su altri servizi	28.089	20.905	7.184	34,4%
Altre Commissioni ricorrenti	40.609	37.438	3.171	8,5%
Totale commissioni ricorrenti	278.659	256.829	21.830	8,5%
Commissioni di performance	34.388	54.424	-20.036	-36,8%
Totale commissioni attive	313.047	311.253	1.794	0,6%
Commissioni ricorrenti nette	128.244	118.307	9.937	8,4%

L'aggregato delle **commissioni di investimento**, che include le commissioni di gestione e le commissioni di consulenza evoluta BG Personal advisory, si attesta su un livello di **238,1 milioni di euro**, in netta crescita rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente (+8,5%), grazie al progresso delle commissioni di gestione (+17,4 milioni di euro, +8,4%) che beneficia del progresso delle masse medie gestite rispetto al primo trimestre 2024 (+3,9%⁶), pur in presenza di un andamento del comparto assicurativo non ancora soddisfacente (+7,0%). Si segnala tuttavia anche una più accentuata dinamica della componente legata all'advisory (+10,3%).

Le **commissioni di sottoscrizione** evidenziano un netto rallentamento (-24,3%) che ha interessato sia il collocamento di **certificate** (-3,6 milioni, -35,3%) che il collocamento degli OICR (-0,6 milioni di euro, -26,1%).

Le **commissioni da altri servizi bancari e finanziari**, al netto della componente della consulenza evoluta BGPA, evidenziano una crescita del 34,4% realizzata grazie anche al già ricordato apporto del gruppo Intermonte.

⁶ Dato riferito alla variazione annua delle Masse totali medie relative alle soluzioni gestite, comprensive di BG Valeur e delle masse in gestione dirette di BGFML.



Le **commissioni derivanti dall'attività di sollecitazione e gestione del risparmio** delle famiglie raggiungono un livello di **271,6 milioni di euro** e registrano, al netto della contrazione della componente non ricorrente già ricordata, un buon andamento rispetto all'esercizio precedente (+6,0%).

(migliaia di euro)	31.03.2025	31.03.2024	Variazione	
			Importo	%
1. Gestioni di portafoglio collettive	128.112	138.304	-10.192	-7,4%
2. Gestioni di portafoglio individuali	35.123	30.544	4.579	15,0%
Comm. su gestioni di portafoglio	163.235	168.848	-5.613	-3,3%
1. Collocamento di OICR	37.440	36.670	770	2,1%
<i>di cui da OICR promossi dal Gruppo</i>	2.314	1.982	332	16,8%
2. Collocamento Titoli obbligazionari e azionari	8.948	12.743	-3.795	-29,8%
<i>di cui certificates</i>	6.693	10.342	-3.649	-35,3%
3. Distrib. Gest. Portafoglio di Terzi (gpm, gpf, fondi pensione)	424	322	102	31,7%
4. Distrib. Prodotti assicurativi di terzi	61.432	59.569	1.863	3,1%
5. Distrib. Altri prodotti finanziari di terzi	133	97	36	37,1%
Comm. Collocamento e Distrib. Servizi fin.	108.377	109.401	-1.024	-0,9%
Comm. attive gestione del risparmio	271.612	278.249	-6.637	-2,4%

Nel comparto delle **Sicav** promosse dal Gruppo bancario, al netto dell'effetto delle componenti non ricorrenti legate alla performance, le **commissioni di gestione** evidenziano un incremento del 11,8% per effetto principalmente della crescita delle masse medie in gestione rispetto al primo trimestre 2024 (+9,9%).

Nel complesso, a fine trimestre le masse gestite da BGFML ammontano a 22,6 miliardi di euro, di cui 11,7 afferenti il collocamento retail ed evidenziano un lieve decremento del 2,8% rispetto alle consistenze rilevate alla fine dell'esercizio 2024 per effetto della volatilità dei mercati.

Il comparto delle **gestioni individuali di portafoglio** continua ad evidenziare ottimi risultati sia in termini di raccolta netta che di redditività, con un incremento dei ricavi del 15,0%, trainato da una crescita delle masse medie del 19,3% rispetto al primo trimestre 2024.

Nel primo trimestre 2025 si segnala anche una sostanziale tenuta dell'attività di **collocamento di OICR di terzi** (+1,3%), e un netto calo dell'attività di collocamento di certificates (-35,3%), a fronte di una sostanziale tenuta dei collocamenti obbligazionari.

I ricavi derivanti dalla **distribuzione di prodotti assicurativi** evidenziano una lieve ripresa rispetto al primo trimestre 2024 (+3,1%), ma continuano ad essere penalizzati, dopo il balzo dell'ultimo trimestre 2024, da una dinamica stazionaria dell'attività di sottoscrizione e delle masse medie gestite.

Le **commissioni attive su altri servizi bancari e finanziari**, comprensive delle commissioni di consulenza evoluta BGPA, si attestano infine su di un livello di 41,4 milioni di euro, grazie principalmente alla già ricordata crescita della consulenza evoluta (+10,3%) e all'apporto dell'operatività di Intermonte (7,2 milioni di euro), che ha interessato i comparti della negoziazione (3,7 milioni di euro) e dell'advisory (3,5 milioni di euro).

(migliaia di euro)	31.03.2025	31.03.2024	Variazione	
			Importo	%
Consulenza evoluta BG Personal Advisory e altre (BGIA, altre)	13.346	12.099	1.247	10,3%
Consulenza in materia di investimenti e struttura finanziaria Intermonte	3.500	0	3.500	n.a.
Commissioni di Gestione su sottostanti unit linked gruppo Generali	2.481	2.340	141	6,0%
Commissioni di negoziazione di titoli e custodia	19.030	14.757	4.273	29,0%
Commissioni servizi di incasso e pagamento	789	954	-165	-17,3%
Commissioni e spese tenuta conto	952	1.456	-504	-34,6%
Commissioni su altri servizi	1.337	1.398	-61	-4,4%
Commissioni su servizi bancari	41.435	33.004	8.431	25,5%
Totale commissioni attive da altri servizi	28.089	20.905	7.184	34,4%

Nell'ambito dell'attività di consulenza in materia di investimenti, i ricavi della consulenza evoluta BG Personal Advisory raggiungono un livello di **13,3 milioni di euro**, grazie all'incremento delle masse sotto contratto di consulenza evoluta, che si attestano su un valore complessivo pari a **10,6 miliardi di euro** (+5,6%), con un'incidenza sulle masse totali che raggiunge il 10,2%.

Le commissioni sulle gestioni di portafoglio assicurative, al servizio delle polizze unit linked del Gruppo assicurativo, si attestano a **2,5 milioni di euro** (+6,0%).

4.4 Le Commissioni passive

Le commissioni passive, comprensive degli accantonamenti di natura provvigionale⁷, ammontano a 150,4 milioni di euro, con un incremento di 11,9 milioni di euro rispetto al primo trimestre 2024 (+8,6%), riconducibile per circa 0,8 milioni di euro all'acquisizione del Gruppo Intermonte.

Al netto delle commissioni retrocesse sul margine di interesse⁸, il pay out ratio complessivo della Banca, rapportato all'aggregato delle commissioni attive (al netto delle performance fee), si attesta al 53,0%, in lieve crescita rispetto al 52,5% registrato nel primo trimestre 2024.

(migliaia di euro)	31.03.2025	31.03.2024	Variazione	
			Importo	%
Pay out ordinario	95.354	89.922	5.432	6,0%
Pay out straordinario	30.840	25.092	5.748	22,9%
Altri oneri per mantenimento rete	7.553	7.602	-49	-0,6%
Commissioni passive per offerta fuori sede	133.747	122.616	11.131	9,1%
Commissioni su gestioni di portafoglio	10.304	10.063	241	2,4%
Altre commissioni passive	6.364	5.843	521	8,9%
Totale	150.415	138.522	11.893	8,6%

⁷ 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 4,7 milioni di euro relativamente al 2025 e di 2,6 milioni per il 2024.

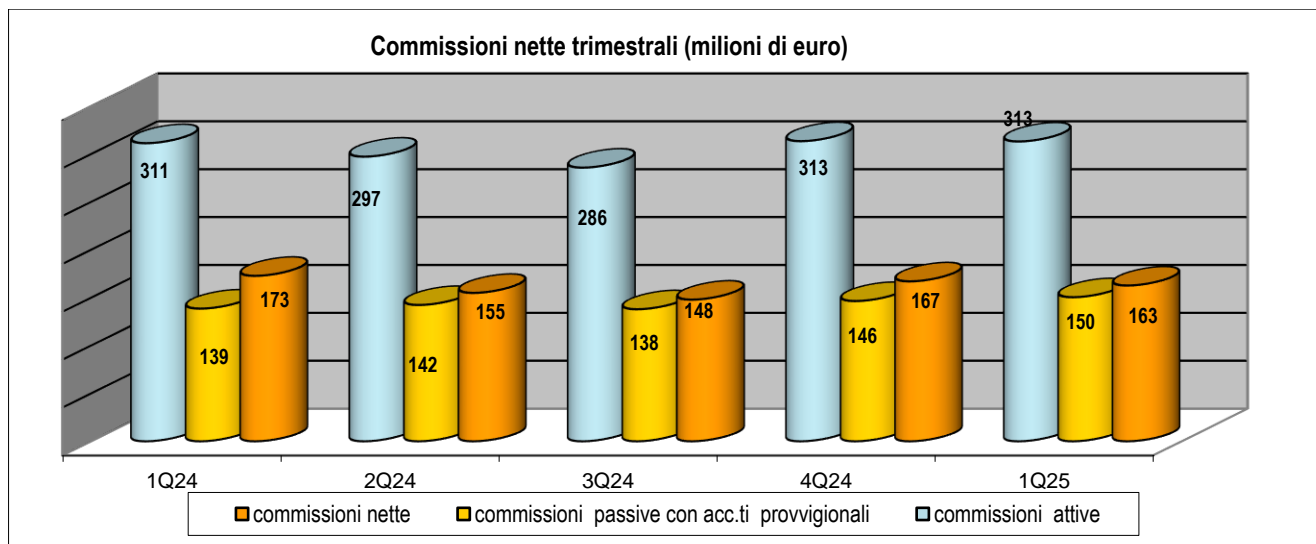
⁸ Il pay out ratio complessivo non include al numeratore, per un ammontare di 2,6 milioni di euro le commissioni passive che vengono retrocesse alla rete di vendita in relazione al margine di interesse (3,6 milioni di euro nel primo trimestre 2024). Al 31.03.2025 l'incidenza di tali commissioni è stata pari al 3,3% del margine di interesse.

Le **provvigioni passive per offerta fuori sede**, a favore della rete di consulenti finanziari, si attestano su un livello di 133,7 milioni di euro (+9,1%) per effetto della crescita del pay out ordinario (+5,4 milioni di euro), trainato dalle provvigioni di gestione (+6,3 milioni di euro) e dagli altri servizi (+2,0 milioni di euro), ma frenato dal calo delle commissioni di sottoscrizione (-3,0 milioni di euro). Nell'ambito degli altri servizi si rileva la crescita, fra le altre cose, delle commissioni riconosciute sull'attività di negoziazione (+0,8 milioni di euro, +23%) e di advisory (+0,8 milioni di euro).

L'incremento del pay out straordinario (+22,9%) è invece dovuto al significativo progresso della remunerazione dell'attività di reclutamento (+34,6%) e in minor misura della crescita organica (+15,5%).

Le **commissioni su gestioni di portafoglio**, per un ammontare di 10,3 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 6,3 milioni di euro, includono principalmente le commissioni passive di custodia e negoziazione e su servizi di incasso e pagamento.



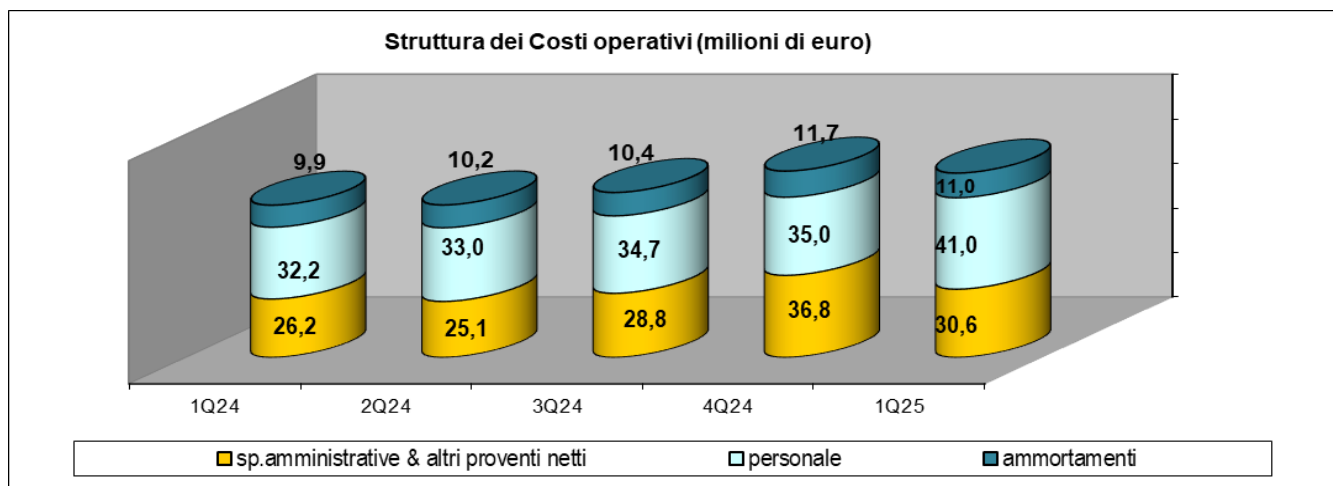
4.5 I Costi Operativi

I **costi operativi** ammontano a **82,6 milioni di euro** (+21,0% su base annuale), con un incremento di **14,4 milioni di euro** ascrivibile, per circa 8,5 milioni, all'acquisizione del Gruppo Intermonte e, per 1,5 milioni, ad oneri non ricorrenti.

Al netto di tali poste, i **costi operativi 'core'**⁹ sono stati invece pari a **67,1 milioni**, con una crescita dell'8,5%, che conferma l'efficienza gestionale. Tale aggregato include altresì oneri per 3,6 milioni di euro legati alla fase di avvio di BG Suisse (2,9 milioni nel 2024), al netto dei quali la crescita dei costi core si sarebbe ridotta al 2,7%.

Gli indici di efficienza operativa si mantengono su livelli di eccellenza, anche tenendo conto della componente relativa al Gruppo Intermonte; i **costi totali sulle masse** sono stati pari a 32 bps, in lieve crescita rispetto ai 28 bps del primo trimestre 2024 e il **Cost/Income ratio**, su basi rettificata per le componenti non ricorrenti, sale al 37,5% rispetto 33,0% del corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

(migliaia di euro)	31.03.2025	31.03.2024	Variazione	
			Importo	%
Spese per il personale	40.992	32.191	8.801	27,3%
Spese amministrative e altri proventi netti	30.607	26.205	4.402	16,8%
Rettifiche di valore nette su attività materiali e immateriali	11.023	9.861	1.162	11,8%
Costi operativi	82.622	68.257	14.365	21,0%



Nell'ambito dell'aggregato, le **spese per il personale** dipendente e atipico e per gli amministratori raggiungono un livello di **41,0 milioni di euro** con un incremento di **8,8 milioni di euro** (+27,3%), imputabile per circa 5,9 milioni di euro al Gruppo Intermonte.

Al netto di tale inclusione, pertanto, la variazione del costo del personale rispetto al primo trimestre 2024 si attesterebbe al 9,3%, evidenziando un contenuto incremento della componente ordinaria (+5%) e una dinamica più sostenuta della componente variabile (+22%).

⁹ Costi operativi, al netto delle componenti afferenti il Gruppo Intermonte (8,5 milioni di euro), delle componenti non ricorrenti, pari a 1,5 milioni di euro (1,0 milioni di euro nel 2024) e dei costi afferenti il personale di vendita, compreso il personale di vendita di BG Suisse, pari a 5,5 milioni di euro (5,4 milioni di euro nel 2024).

(migliaia di euro)	31.03.2025	31.03.2024	Variazione	
			Importo	%
1) Personale dipendente	40.075	31.729	8.346	26,3%
Retribuzione ordinaria	29.238	23.995	5.243	21,9%
Retribuzione variabile e incentivazioni	8.687	5.945	2.742	46,1%
Altri benefici a favore dei dipendenti	2.150	1.789	361	20,2%
2) Altro personale	128	42	86	204,8%
3) Amministratori e Sindaci	789	420	369	87,9%
Totale	40.992	32.191	8.801	27,3%

Il personale del Gruppo con contratto di lavoro dipendente è costituito a fine trimestre da 1.265 unità, in crescita di 184 unità rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio 2024 (+17,0%) di cui 151 appartenenti al Gruppo Intermonte.

	31.03.2025	31.03.2024	Variazione		31.12.2024	media pond. (*)	
				%		2025	2024
Dirigenti	100	78	22	28,2%	78	89	78
Quadri direttivi	450	377	73	19,4%	396	423	374
Restante personale	715	626	89	14,2%	630	647	599
Totale Personale dipendente	1.265	1.081	184	17,0%	1.104	1.159	1.051

(*) 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 30,6 milioni di euro con un incremento di 4,4 milioni rispetto all'esercizio precedente, anch'esso in massima parte imputabile alla già ricordata componente Intermonte (2,5 milioni di euro), a maggiori costi dell'infrastruttura IT e della logistica (+1,8 milioni di euro).

4.6 Accantonamenti netti ai fondi per rischi ed oneri

Gli **accantonamenti netti** ai fondi di natura non provvigionale¹⁰ ammontano a **18,6 milioni di euro** senza significative variazioni rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

(migliaia di euro)	31.03.2025	31.03.2024	Variazione	
			Importo	%
Fondo rischi e oneri sul personale	563	1.057	-494	-46,7%
Fondo rischi contenzioso legale	1.465	930	535	57,5%
Fondo rischi indennità contrattuali Rete di vendita	7.093	7.073	20	0,3%
Altri fondi per rischi ed oneri	9.515	9.600	-85	-0,9%
Totale	18.636	18.660	-24	-0,1%

In particolare, gli accantonamenti per indennità contrattuali a favore della rete di vendita (7,1 milioni di euro) includono accantonamenti ai fondi di natura attuariale per un ammontare di 4,7 milioni di euro, in lieve calo rispetto all'esercizio precedente, in conseguenza dell'effetto combinato dell'incremento delle basi provvigionali (+1,1 milioni di euro) interamente controbilanciato dall'impatto dell'incremento dei tassi di attualizzazione utilizzati per la valutazione degli stessi (-1,1 milioni di euro). Quest'ultimo dato risulta determinato dalla differenza fra il minor onere di 0,5 milioni di euro rilevato nel 2025 rispetto alle eccedenze per 0,6 milioni del corrispondente periodo dell'esercizio precedente¹¹.

¹⁰ Gli accantonamenti di natura provvigionale, per un ammontare di 4,7 milioni di euro (2,6 milioni nel 2024) sono esposti nell'ambito dell'aggregato delle commissioni passive.

¹¹ Il tasso di attualizzazione applicato ai fondi attuariali viene determinato sulla base della media annuale dei tassi Eurirs riferiti alla vita media della popolazione incrementati dello spread fra BTP decennale ed Eurirs decennale. L'incremento del tasso utilizzato ha recepito quindi la variazione della media dei tassi di interesse e degli spread sui titoli

Nella medesima voce cresce invece l'impatto del piano di incentivazione triennale, il cui onere, pari a 2,2 milioni di euro, appare superiore ai valori del corrispondente periodo dell'esercizio precedente (1,9 milioni di euro)¹².

Gli accantonamenti per altri rischi ed oneri includono un ulteriore stanziamento prudenziale di 8,0 milioni di euro, in linea con quanto stanziato nel primo trimestre 2024, a copertura di interventi commerciali finalizzati a ristorare la clientela delle potenziali perdite derivanti dagli investimenti effettuati in prodotti illiquidi distribuiti dalla Banca, che hanno evidenziato criticità nel rimborso delle somme investite e a sostenere la fidelizzazione della stessa.

4.7 Rettifiche di valore

Nel primo trimestre 2025, sono state rilevate **rettifiche di valore nette da deterioramento** per 0,6 milioni di euro, a fronte di riprese nette per 1,4 milioni di euro nel 2024, con un impatto negativo complessivo rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente di 2,0 milioni di euro, principalmente imputabile alle rettifiche di portafoglio su titoli di debito e finanziamenti non deteriorati.

(migliaia di euro)	Rettifiche di valore	Riprese di valore	31.03.2025	31.03.2024	Variazione
Rettifiche/riprese specifiche	-1.165	475	-690	-335	-355
Crediti deteriorati portafoglio bancario	-1.111	464	-647	-156	-491
Crediti funzionamento vs clientela	-54	11	-43	-179	136
Rettifiche/riprese di portafoglio	-303	412	109	1.761	-1.652
Titoli di debito non deteriorati	-303	0	-303	969	-1.272
Finanziamenti non deteriorati a clientela e banche	0	412	412	792	-380
Totale	-1.468	887	-581	1.426	-2.007

Gli stanziamenti a fronte delle perdite attese (ECL) sul portafoglio titoli di debito evidenziano rettifiche di valore nette per 0,3 milioni di euro, a fronte di riprese nette per 1,0 milioni nel primo trimestre 2024 (-1,3 milioni di euro), per effetto, principalmente, di una più contenuta riduzione del profilo di rischio del portafoglio di titoli governativi e corporate.

Gli stanziamenti a fronte delle perdite attese sui finanziamenti a clientela e banche non deteriorati (Stage 1 e Stage 2) evidenziano, invece, riprese di valore nette per 0,4 milioni di euro, in calo rispetto all'esercizio precedente, per effetto principalmente dell'evoluzione dello scenario macroeconomico.

Le rettifiche di valore analitiche nette ammontano nel complesso a poco meno di 0,7 milioni di euro, e si riferiscono in massima parte al portafoglio bancario di crediti deteriorati e al comparto delle esposizioni past due.

4.8 Tributi e oneri relativi al sistema bancario e assicurativo

Il periodo di accumulo dei fondi a tutela dei depositanti è terminato al 31.12.2023 per il Fondo di risoluzione unico (FRU) e si è chiuso il 02.07.2024 per il FITD.

Alla data del 31.03.2025 non risultano dovuti ulteriori contributi ai **Fondi di Risoluzione e Tutela depositanti** (FRU, FITD).

Conseguentemente, la voce include esclusivamente una stima dei contributi ordinari dovuti al nuovo Fondo di garanzia assicurativo dei Rami Vita, istituito nel 2024, per un ammontare di 0,5 milioni di euro.

di stato, nel periodo giugno 2024 – marzo 2025 (3,74%) rispetto alla precedente rilevazione riferita al periodo marzo 2024–dicembre 2024 (3,69%) utilizzata per la valutazione dei fondi attuariali al 31.12.2024. Si segnala che nel primo trimestre 2024 il tasso di attualizzazione utilizzato, calcolato sul periodo giugno 2024 – marzo 2024, era stato del 4,17% a fronte del 4,26% utilizzato per la valutazione al 31.12.2023.

¹² Le commissioni in corso di maturazione in relazione al piano triennale, in quanto legate ad obiettivi di raccolta netta, sono qualificate come costi sostenuti per l'ottenimento del contratto ai sensi dell'IFRS15 e riscontate lungo un orizzonte quinquennale al pari delle altre incentivazioni di natura simile riconosciute alla rete di vendita. L'accantonamento rilevato a conto economico rappresenta pertanto la quota di competenza riferibile ai dodici mesi dell'incentivazione complessivamente attribuibile alla rete di vendita.

4.9 Le Imposte sul reddito

Le **imposte sul reddito** del periodo su base corrente e differita sono state stimate nella misura di 37,4 milioni di euro, con un incremento di 1,6 milioni di euro rispetto alla stima effettuata alla fine del corrispondente periodo dell'esercizio 2024.

Il tax rate complessivo stimato si attesta al 25,3%, in lieve aumento rispetto al dato rilevato nel corrispondente periodo dell'esercizio precedente, pari al 24,2%, per effetto principalmente della minore incidenza del risultato realizzato in giurisdizioni estere.

(migliaia di euro)	31.03.2025	31.03.2024	Variazione	
			Importo	%
Imposte correnti dell'esercizio	-39.701	-39.806	105	-0,3%
Variazione delle imposte anticipate (+/-)	1.617	1.205	412	34%
Variazione delle imposte differite (+/-)	649	-387	1.036	-268%
Totale imposte	-37.435	-38.988	1.553	-4,0%

4.10 L'Utile per azione

Il primo trimestre dell'esercizio 2025 si chiude, così, con un utile netto base per azione pari a 0,97 euro.

	31.03.2025	31.03.2024	Variazione	
			Importo	%
Utile consolidato (migliaia di euro)	110.295	121.967	-11.672	-9,6%
Utile attribuibile alle azioni ordinarie (migliaia di euro)	110.295	121.967	-11.672	-9,6%
Numero medio delle azioni in circolazione (migliaia)	114.011	114.081	-70	-0,1%
EPS - Earning per share (euro)	0,97	1,069	-0,10	-9,5%
Numero medio delle azioni in circolazione				
A capitale diluito	114.011	114.081	-70	-0,1%
EPS - Earning per share diluito (euro)	0,97	1,069	-0,10	-9,5%

4.11 La Redditività complessiva

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

Alla fine del primo trimestre 2025, quest'ultima componente evidenzia un contributo positivo complessivo di 0,2 milioni di euro, a fronte di una variazione netta positiva di 0,5 milioni di euro registrata alla fine dell'esercizio precedente, per effetto principalmente dell'incremento delle riserve patrimoniali da valutazione sul portafoglio dei titoli di debito HTCS (+1,0 milioni di euro), parzialmente compensate dalla riserva di copertura dei flussi finanziari (-0,6 milioni di euro) e per il residuo dalle altre riserve (-0,2 milioni di euro).

In particolare, la riduzione delle riserve da conversione valutaria, per un ammontare di 0,8 milioni di euro, si riferisce invece agli investimenti netti esteri in CHF per effetto del deprezzamento di tale valuta rispetto ai valori raggiunti alla fine del 2024.

<i>(migliaia di euro)</i>	31.03.2025	31.03.2024	Importo	Variazione %
Utile netto	110.617	121.967	-11.350	-9,3%
Altre componenti reddituali al netto delle imposte:				
con rigiro a conto economico:				
Differenze cambio	-788	-2.097	1.309	-62,4%
Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	1.018	1.698	-680	-40,0%
Copertura dei flussi finanziari	-610	0	-610	n.a.
senza rigiro a conto economico:				
Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	-266	844	-1.110	-131,5%
Utili e perdite attuariali su piani a benefici definiti	864	55	809	n.a.
Totale altre componenti di reddito al netto delle imposte	218	500	-282	-56,4%
Redditività complessiva	110.835	122.467	-11.632	-9,5%
Redditività consolidata complessiva di pertinenza di terzi	322	6	316	n.a.
Redditività consolidata complessiva di pertinenza del Gruppo	110.513	122.460	-11.947	-9,8%

5. Gli aggregati patrimoniali e il patrimonio netto

Alla fine del primo trimestre dell'esercizio 2025, il totale delle attività consolidate si attesta a 17,0 miliardi di euro, con un incremento di 0,2 miliardi di euro (+1,0%) rispetto al volume degli attivi registrato alla fine dell'esercizio 2024.

La raccolta complessiva raggiunge un livello di 14,5 miliardi di euro, senza scostamenti rilevanti rispetto al dato di chiusura dell'esercizio 2024.

Il volume degli impieghi caratteristici si è quindi attestato su di un livello di 15,8 miliardi di euro con un incremento di 0,1 miliardi di euro (+0,7%) rispetto alla fine dell'esercizio 2024.

voci dell'attivo (migliaia di euro)	31.03.2025	31.12.2024	Variazione	
			Importo	%
Attività finanziarie al fair value a conto economico	610.724	512.209	98.515	19,2%
Attività finanziarie al fair value nella redditività complessiva	1.982.597	1.521.864	460.733	30,3%
Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	13.222.905	13.678.838	-455.933	-3,3%
a) Crediti verso banche (*)	3.467.170	3.775.709	-308.539	-8,2%
b) Crediti verso clientela	9.755.735	9.903.129	-147.394	-1,5%
Derivati di copertura	159.394	131.221	28.173	21,5%
Partecipazioni	2.787	2.962	-175	-5,9%
Attività materiali e immateriali	349.020	284.935	64.085	22,5%
Attività fiscali	121.108	122.889	-1.781	-1,4%
Altre attività	537.555	566.840	-29.285	-5,2%
Attività in corso di dismissione	227	227	0	0,0%
Totale attivo	16.986.317	16.821.985	164.332	1,0%

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

voci del passivo (migliaia di euro)	31.03.2025	31.12.2024	Variazione	
			Importo	%
Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	14.529.661	14.521.277	8.384	0,1%
a) Debiti verso banche	330.887	356.431	-25.544	-7,2%
b) Debiti verso clientela	14.198.774	14.164.846	33.928	0,2%
Passività finanziarie di negoziazione e copertura	210.748	177.054	33.694	19,0%
Passività fiscali	45.129	18.267	26.862	147,1%
Altre passività	261.315	301.085	-39.770	-13,2%
Fondi a destinazione specifica	350.557	344.379	6.178	1,8%
Riserve da valutazione	8.590	8.372	218	2,6%
Strumenti di capitale	104.353	100.000	4.353	4,4%
Riserve	1.274.418	838.350	436.068	52,0%
Sovrapprezzi di emissione	52.437	52.392	45	0,1%
Capitale	116.852	116.852	0	0,0%
Azioni proprie (-)	-87.841	-87.268	-573	0,7%
Patrimonio di pertinenza di terzi	9.803	0	9.803	n.a.
Utile (perdita) di periodo (+/-)	110.295	431.225	-320.930	-74,4%
Totale passivo e patrimonio netto	16.986.317	16.821.985	164.332	1,0%

L'area di consolidamento è variata rispetto all'esercizio precedente per effetto dell'acquisizione di Intermonete, a seguito dell'OPA volontaria conclusasi il 31 gennaio 2025, i cui aggregati patrimoniali sono pertanto inclusi nella situazione patrimoniale consolidata al 31.03.2025 ma non nella situazione patrimoniale di raffronto del Gruppo al 31.12.2024. Il totale degli attivi consolidati riferibili alle acquisizioni non incide peraltro in misura significativa sul volume complessivo degli attivi del Gruppo bancario, pari all'1,44%.

Evoluzione trimestrale dello stato patrimoniale consolidato

voci dell'attivo (migliaia di euro)	31.03.2025	31.12.2024	30.09.2024	30.06.2024	31.03.2024	31.12.2023
Attività finanziarie al fair value a conto economico	610.724	512.209	509.118	509.549	509.334	509.407
Attività finanziarie al fair value nella redditività complessiva	1.982.597	1.521.864	1.049.938	863.071	1.075.503	1.000.936
Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	13.222.905	13.678.838	12.965.478	12.263.218	12.475.402	12.905.455
a) Crediti verso banche	3.467.170	3.775.709	3.382.793	2.796.855	2.665.196	2.846.425
b) Crediti verso clientela	9.755.735	9.903.129	9.582.685	9.466.363	9.810.206	10.059.030
Derivati di copertura	159.394	131.221	144.462	183.118	178.060	161.955
Partecipazioni	2.787	2.962	3.842	4.128	2.126	1.975
Attività materiali e immateriali	349.020	284.935	270.424	279.682	285.549	292.054
Attività fiscali	121.108	122.889	106.108	101.534	107.003	108.113
Altre attività	537.555	566.840	560.237	542.083	556.185	537.267
Attività in corso di dismissione	227	227	0	0	0	0
totale attivo	16.986.317	16.821.985	15.609.607	14.746.383	15.189.162	15.517.162

voci del passivo (migliaia di euro)	31.03.2025	31.12.2024	30.09.2024	30.06.2024	31.03.2024	31.12.2023
Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	14.529.661	14.521.277	13.390.289	12.743.908	13.061.788	13.503.015
a) Debiti verso banche	330.887	356.431	333.233	327.398	300.285	231.684
b) Debiti verso clientela	14.198.774	14.164.846	13.057.056	12.416.510	12.761.503	13.271.331
Passività finanziarie di negoziazione e copertura	210.748	177.054	151.544	122.701	122.340	132.821
Passività fiscali	45.129	18.267	49.850	96.736	74.839	46.088
Altre passività	261.315	301.085	318.823	304.249	321.516	353.037
Fondi a destinazione specifica	350.557	344.379	284.417	266.912	268.571	268.936
Riserve da valutazione	8.590	8.372	9.263	-272	-303	-797
Strumenti di capitale	104.353	100.000	150.000	50.000	50.000	50.000
Riserve	1.274.418	838.350	834.847	830.717	1.083.262	752.749
Sovrapprezzi di emissione	52.437	52.392	52.392	52.388	52.992	52.992
Capitale	116.852	116.852	116.852	116.852	116.852	116.852
Azioni proprie (-)	-87.841	-87.268	-87.282	-77.367	-85.005	-85.005
Patrimonio di pertinenza di terzi	9.803	0	0	0	343	338
Utile consolidato	110.295	431.225	338.612	239.559	121.967	326.136
totale passivo e patrimonio netto	16.986.317	16.821.985	15.609.607	14.746.383	15.189.162	15.517.162

5.1 La Raccolta diretta da clientela

La raccolta diretta complessiva da clientela si attesta a 14,2 miliardi di euro, con un incremento di soli 34 milioni di euro (+0,2%) rispetto alla situazione al 31 dicembre 2024, per effetto principalmente dell'incremento delle giacenze in conto corrente della clientela (+284 milioni di euro), parzialmente compensato dalla contrazione dell'operatività in PCT (-206 milioni di euro) e depositi vincolati (-76 milioni di euro).

Si evidenzia a tale proposito come nel primo trimestre dell'anno la raccolta netta su conto corrente da clientela retail in perimetro Assoreti abbia registrato afflussi per oltre 350 milioni di euro, mentre la raccolta netta amministrata abbia registrato un progresso di poco più di 0,6 miliardi di euro.

La contrazione ha interessato principalmente le operazioni su PCT di tesoreria poste in essere sul mercato MTS Repo, gestito dalla Cassa di Compensazione e Garanzia, a brevissima scadenza, che registrano un'ulteriore contrazione a 272 milioni di euro (- 53,0%), a fronte di una ripresa delle operazioni in PCT promozionali con la clientela, che si attestano a circa 301 milioni di euro (+101 milioni di euro, +50,7%).

Le passività relative ai margini di variazione giornalieri incassati sul mercato Eurex si attestano a 137 milioni di euro, in netta crescita rispetto a fine 2024 (+28,0%) e trovano contropartita nell'andamento dell'operatività su derivati di copertura.

(migliaia) di euro)	31.03.2025	31.12.2024	Variazione	
			Importo	%
1. Conti correnti e depositi liberi	12.982.050	12.698.080	283.970	2,2%
2. Depositi vincolati	168.280	244.070	-75.790	-31,1%
3. Finanziamenti	710.058	886.083	-176.025	-19,9%
- Pronti contro termine passivi con CC&G (MTS Repo)	272.026	579.306	-307.280	-53,0%
- Pronti contro termine passivi con clientela	301.065	199.808	101.257	50,7%
- Altri (margini garanzia)	136.967	106.969	29.998	28,0%
4. Altri debiti	338.386	336.613	1.773	0,5%
- Passività per lease IFRS16	137.687	130.206	7.481	5,7%
- Debiti di funzionamento verso rete di vendita	182.349	185.864	-3.515	-1,9%
- Altri debiti (auto traenza, somme a disp. Clientela)	18.350	20.543	-2.193	-10,7%
Totale Debiti verso clientela	14.198.774	14.164.846	33.928	0,2%

La raccolta captive, generata dall'attività di tesoreria delle società del Gruppo Assicurazioni Generali, evidenzia invece nuovi afflussi netti per quasi 131 milioni di euro e si attesta, a fine periodo, a 448 milioni di euro, pari al 3,2% della raccolta complessiva, senza tenere conto degli strumenti di capitale AT1 per un ammontare di 100 milioni di euro.

(migliaia di euro)	31.03.2025	31.12.2024	Variazione	
			Importo	%
Totale raccolta gruppo Generali	448.375	317.610	130.765	41,2%
di cui conti correnti	386.681	256.332	130.349	50,9%
di cui passività finanziarie per lease IFRS16 e altri debiti	61.694	61.278	416	0,7%
Raccolta altri soggetti	13.750.399	13.847.236	-96.837	-0,7%
di cui conti correnti	12.595.369	12.441.748	153.621	1,2%
di cui PCT e depositi vincolati	741.371	1.023.184	-281.813	-27,5%
di cui altri debiti	413.659	382.304	31.355	8,2%
Totale Raccolta da clientela	14.198.774	14.164.846	33.928	0,2%

La posizione debitoria infruttifera è costituita dai debiti verso la rete di vendita per l'attività di collocamento di prodotti e servizi finanziari e dalle altre somme a disposizione della clientela, prevalentemente legate all'attività di liquidazione dei sinistri da parte delle compagnie del gruppo (assegni di auto traenza).

5.2 Gli impieghi caratteristici

Gli impieghi della gestione caratteristica ammontano complessivamente a 15,8 miliardi di euro con un incremento netto di 103 milioni di euro rispetto alla situazione patrimoniale al 31 dicembre 2024 (+0,7%).

Tale andamento è stato trainato in particolare dalla crescita degli investimenti di portafoglio in attività finanziarie (+528 milioni di euro, +4,7%), a fronte di una netta contrazione delle esposizioni verso banche (-458 milioni di euro, -26,3%), in massima parte imputabile alla riduzione dei depositi a vista presso la BCE e ad una sostanziale stabilità dei finanziamenti a clientela (-1,4%).

Gli investimenti in attività finanziarie includono il portafoglio di trading di Intermonte SIM per un ammontare di circa 99 milioni di euro, mentre le altre esposizioni verso banche e clientela ammontano a 88 milioni di euro e sono prevalentemente costituite da operazioni di prestito titoli con banche (24 milioni di euro) e margini attivi su operazioni in derivati (34 milioni di euro).

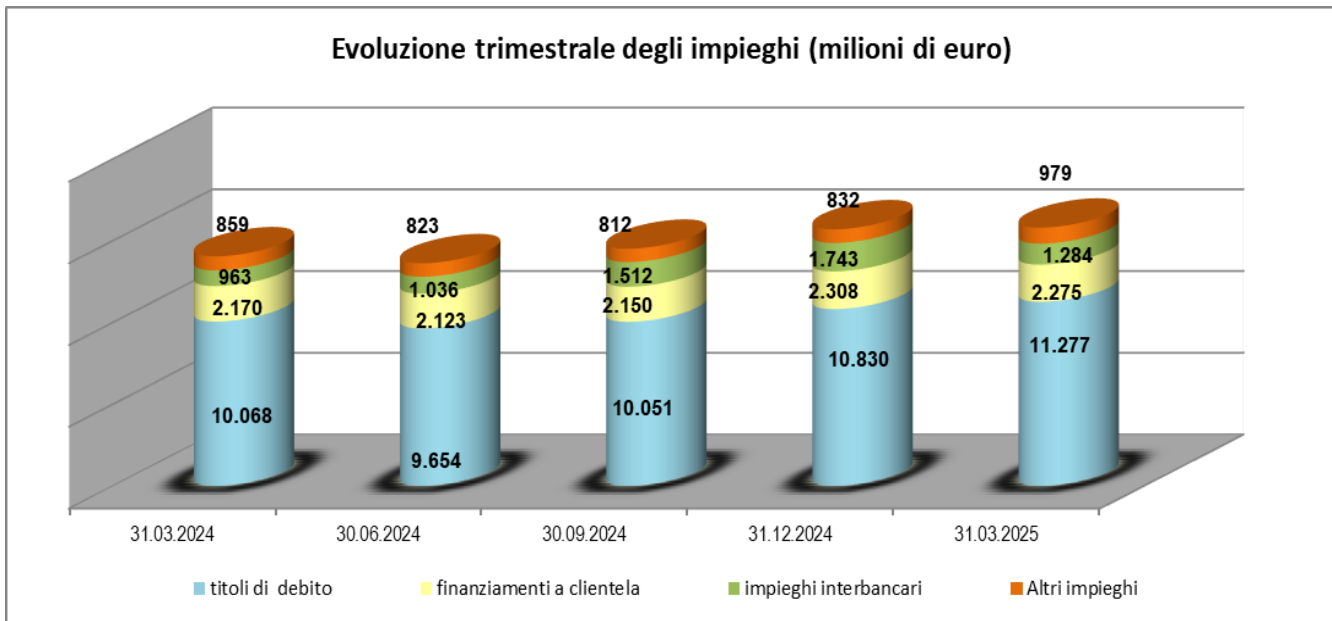
(migliaia di euro)	31.03.2025	31.12.2024	Variazione	
			Importo	%
Attività fin. Valutate al Fair value a conto economico	610.724	512.209	98.515	19,2%
Attività fin. Valutate al Fair Value nella redditività complessiva.	1.982.597	1.521.864	460.733	30,3%
Attività fin. Valutate al costo ammortizzato	9.297.933	9.328.537	-30.604	-0,3%
Attività finanziarie	11.891.254	11.362.610	528.644	4,7%
Finanziamenti e depositi a banche (*)	1.284.226	1.742.610	-458.384	-26,3%
Finanziamenti a clientela	2.275.309	2.307.582	-32.273	-1,4%
Crediti di funzionamento e altri crediti	365.437	300.109	65.328	21,8%
Totale impieghi caratteristici	15.816.226	15.712.911	103.315	0,7%
Totale impieghi fruttiferi	15.450.789	15.412.802	37.987	0,2%

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

Nel complesso, gli investimenti in strumenti finanziari costituiscono il 75,2% del totale degli impieghi caratteristici, in lieve crescita rispetto al 72,3% rilevato alla fine del 2024 e continuano ad essere concentrati sul portafoglio di titoli governativi, sovranazionali e di altri enti pubblici, che raggiunge quasi i tre quarti del portafoglio complessivo, a cui si affianca un attento processo di diversificazione diretto a investimenti in titoli di debito emessi da enti creditizi con particolare riferimento al comparto dei covered bonds.

(migliaia di euro)	31.03.2025	31.12.2024	Variazione	
			Importo	%
Titoli Governativi	7.762.647	7.631.655	130.992	1,7%
Enti sovranazionali e altri enti pubblici	1.058.565	888.601	169.964	19,1%
Titoli emessi da banche	2.224.425	2.039.506	184.919	9,1%
Titoli emessi da altri emittenti	231.817	270.666	-38.849	-14,4%
Titoli di capitale e altri strumenti finanziari al Fair value	613.800	532.182	81.618	15,3%
Totale attività finanziarie	11.891.254	11.362.610	528.644	4,7%

Evoluzione trimestrale degli impieghi (milioni di euro)



La componente residuale dei titoli di capitale, OICR e altri titoli simili include principalmente l'investimento, per un ammontare di 485,8 milioni di euro delle quote del Fondo Forward, un FIA di diritto italiano gestito da Gardant SGR, specializzato in investimenti illiquidi¹³.

Il portafoglio Held to Collect (HTC), alimentato dalle attività finanziarie valutate al costo ammortizzato e detenute a scopo d'investimento durevole, alla fine del trimestre si attesta su di un livello di oltre 9,3 miliardi, pari al 78,2% del totale delle attività finanziarie, sostanzialmente in lieve calo rispetto alla fine dell'esercizio precedente (-3,9%).

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, si attesta invece a 2,0 miliardi di euro con un netto incremento rispetto alla fine dell'esercizio precedente (+30,3%).

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

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

Alla fine del primo trimestre 2025, gli importi nozionali dei derivati di copertura specifica in essere ammontano a 5.566 milioni di euro, di cui 191 milioni di euro afferenti al portafoglio HTCS.

Tale portafoglio include anche, per un nozionale complessivo di 911 milioni di euro, alcune contro coperture di tipo cash flow hedge, attivate su alcune posizioni di asset swap, in massima parte a copertura del portafoglio HTC. Nel complesso il portafoglio di asset swap, comprensivo delle contro coperture, evidenzia un valore di bilancio netto di 5.145 milioni di euro, sostanzialmente allineato con il fair value dello stesso.

Si segnala inoltre che alla fine del terzo trimestre dell'esercizio 2024 era stata attivata la copertura generica (macro hedge) sul rischio tasso delle passività stabili a vista del passivo (*core deposits*), realizzata sempre mediante contratti di IRS, che attualmente contribuisce con un nozionale di 2.800 milioni di euro e un fair value positivo netto di 1,5 milioni di euro.

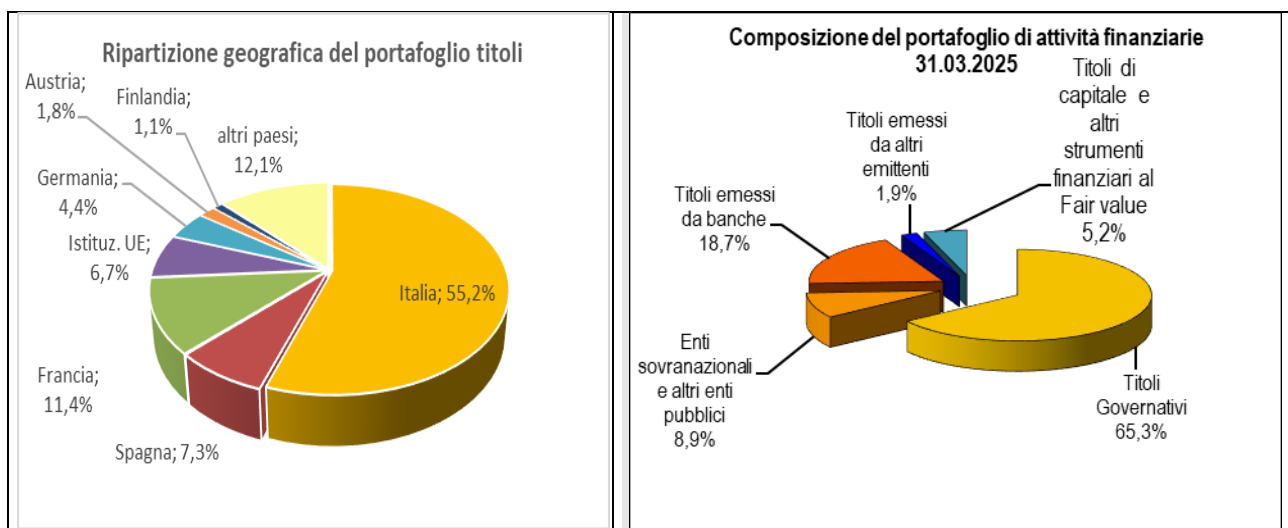
Il portafoglio complessivo rimane incentrato sul debito sovrano e sovranazionale che, a fine trimestre, evidenzia una consistente crescita di 301 milioni di euro e un'incidenza del 74,2% sul totale degli impieghi in strumenti finanziari.

¹³ Per maggiori approfondimenti sull'operazione di ristrutturazione di un portafoglio di titoli senior emessi da alcune società veicolo di cartolarizzazioni di crediti sanitari che Banca Generali ha acquistato dalla propria clientela e contestualmente trasferito al Fondo Forward, sottoscrivendone le quote, si rinvia a quanto esposto nella Relazione Annuale Integrata 2021 e in particolare nella Parte E della Nota integrativa del Bilancio individuale e consolidato e nel paragrafo "Oneri straordinari" della Relazione sulla gestione.

La quota del portafoglio investita in titoli governativi italiani rimane stabile a 5,6 miliardi di euro (+0,1%), con un'incidenza sul volume totale del comparto sostanzialmente stabile rispetto all'esercizio precedente al 63,6%. Il debito sovrano e sovranazionale estero registra invece un assestamento positivo (+295 milioni di euro, +10,1 %) attestandosi su un livello di 3,2 miliardi di euro, pari al 36,4% del portafoglio governativo complessivo. Da un punto di vista geografico, gli investimenti in titoli governativi esteri si concentrano prevalentemente su emissioni di Paesi UE, con particolare riferimento alla Penisola Iberica e alla Francia.

(migliaia di euro)	31.03.2025	31.12.2024	Variazione	
			Importo	%
Esposizione al rischio sovrano per portafoglio:				
attività fin. valutate al FV a conto economico	1.160	0	1.160	n.a.
attività fin. valutate al FV nella redditività complessiva.	693.156	582.269	110.887	19,0%
attività fin. Valutate al costo ammortizzato	2.518.632	2.335.740	182.892	7,8%
totale governativi esteri	3.212.948	2.918.009	294.939	10,1%
totale governativi italiani	5.608.264	5.602.247	6.017	0,1%

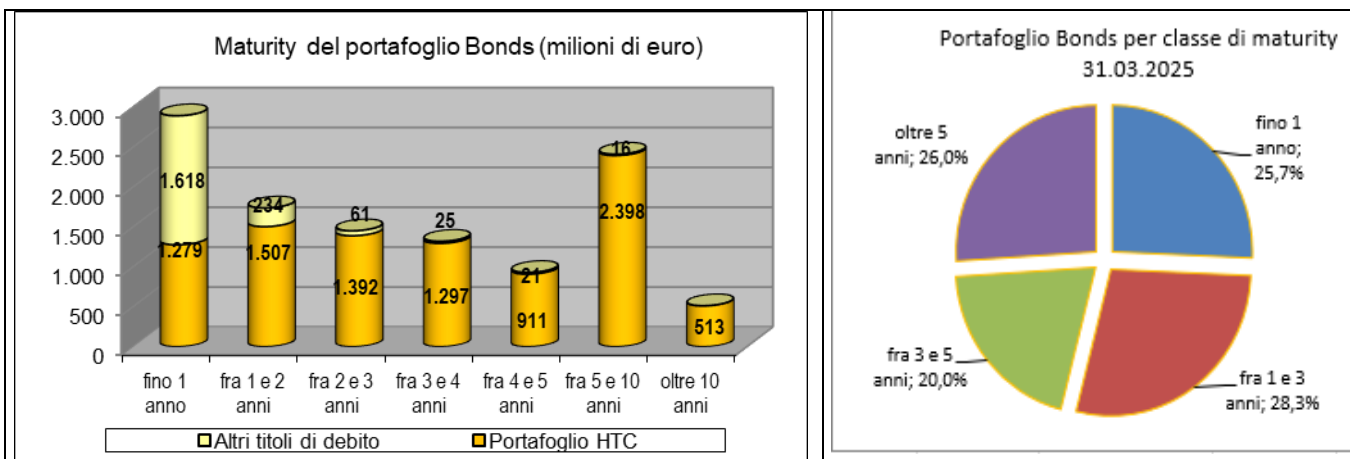
La ripartizione geografica complessiva del portafoglio titoli di debito evidenzia conseguentemente una minore incidenza degli investimenti legata alle emissioni nazionali, che si attestano al 55,2%, seguita dall'esposizione verso emittenti francesi (11,4%) e della penisola iberica (7,3%), prevalentemente costituita da titoli governativi.



Alla fine del primo trimestre 2025, la quota di attività finanziarie con *maturity* superiore ai 3 anni si è attestata al 46,0%, in lieve calo rispetto ai valori di fine 2024 (46,4%).

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 4,4 anni, mentre quella del portafoglio HTCS è ulteriormente salita a 1,2 anni.

Il portafoglio è inoltre costituito per il 43,8% da emissioni con cedola a tasso variabile o inflation linked, compresi i titoli oggetto di copertura e per il 56,2% da emissioni a tasso fisso.



Le **operazioni di finanziamento** a clientela raggiungono un livello di oltre **2.275 milioni di euro** ed evidenziano un arretramento di 32,3 milioni di euro rispetto alla fine dell'esercizio 2024 (-1,4%) riconducibile sia alle esposizioni in conto corrente che alle operazioni relative a mutui e prestiti personali.

In particolare, le operazioni Lombard, costituite da esposizioni in conto corrente integralmente garantite da pegno su strumenti finanziari, si attestano a **1.404 milioni di euro** (+2,2%).

(migliaia di euro)	31.03.2025	31.12.2024	Variazione	
			Importo	%
Conti correnti attivi	1.734.352	1.747.905	-13.553	-0,8%
Mutui e prestiti personali	531.127	550.053	-18.926	-3,4%
Altri finanziamenti e prestiti non in c/c	9.830	9.624	206	2,1%
Finanziamenti	2.275.309	2.307.582	-32.273	-1,4%
Crediti di funzionamento verso società prodotto	160.281	181.904	-21.623	-11,9%
Anticipazioni a rete di vendita	103.424	55.517	47.907	86,3%
Margini giornalieri Borsa fruttiferi	56.922	27.931	28.991	103,8%
Competenze da addebitare e altri crediti	29.641	24.674	4.967	20,1%
<i>di cui crediti di regresso e diritti di usufrutto</i>	<i>20.040</i>	<i>15.790</i>	<i>4.250</i>	<i>26,9%</i>
Crediti di funzionamento e altre operazioni	350.268	290.026	60.242	20,8%

I **crediti di funzionamento e le altre operazioni** ammontano a 350 milioni di euro con un incremento di 60,2 milioni di euro (+20,8%), imputabile prevalentemente all'operatività di Intermoneta (45 milioni di euro).

In tale comparto sono compresi, per un ammontare di 20,0 milioni di euro, i crediti di regresso vantati dalla Banca in relazione all'escussione di garanzie finanziarie rilasciate alla clientela afferenti ad investimenti effettuati in prodotti illiquidi distribuiti dalla Banca che hanno evidenziato criticità nel rimborso delle somme investite (15,3 milioni di euro) e i crediti derivanti dalla cessione da parte della clientela della Banca dei diritti di usufrutto sulle cedole di competenza 2023 e 2024 dei summenzionati prodotti (4,8 milioni di euro). Entrambe le categorie di crediti sono state iscritte fra i crediti verso clientela valutati al costo ammortizzato e classificati come crediti acquisiti/originati deteriorati (POCI). Nel corso del trimestre l'ammontare dei crediti si è incrementato di 4,2 milioni di euro per effetto di nuove escussioni e non vi sono stati recuperi.

Le **esposizioni deteriorate** nette relative al comparto dei finanziamenti verso clientela ammontano a **15,1 milioni di euro**, pari allo 0,7% del totale dell'aggregato di cui alla tabella precedente.

Tale aggregato include tuttavia ancora alcune esposizioni provenienti dal portafoglio di Banca del Gottardo Italia, integralmente coperte dalla garanzia di rimborso concessa da BSI SA (ora EFG Bank AG) all'atto della cessione di tale società (*indemnity*) e in gran parte assistite a tale scopo da versamenti di *cash collateral* effettuati dalla controparte.

Al netto di tale aggregato le esposizioni deteriorate verso clientela ammontano a **9,9 milioni di euro** e sono costituite per quasi il 70% da affidamenti assistiti da garanzie reali finanziarie, principalmente nella forma del pegno su strumenti finanziari, o assimilate quali il mandato al riscatto polizza.

Le esposizioni derivanti da finanziamenti a clientela non garantite e ad effettivo rischio banca ammontano pertanto solo a **2,9 milioni** di euro, pari a circa lo **0,13%** del totale dei finanziamenti a clientela.

Il portafoglio dei *non performing loans*, come sopra definito, registra un decremento di 3,5 milioni di euro, per effetto della riduzione delle sofferenze nette non coperte da indemnity e delle inadempienze probabili (-4,1 milioni di euro) parzialmente compensate dalle posizioni scadute o sconfinanti (+0,6 milioni di euro).

Migliaia di euro	31.03.2025				31.12.2024				variazione	
	Sofferenze	Inadempienze probabili (UTP)	Esposizioni scadute e/o sconfinanti	Totale	Sofferenze	Inadempienze probabili (UTP)	Esposizioni scadute e/o sconfinanti	Totale	Diff.	Var. %
Esposizione lorda	15.883	3.965	11.576	31.424	19.949	3.967	10.392	34.308	-2.884	-8%
Rettifiche di valore	10.224	1.556	4.563	16.343	10.270	1.481	3.950	15.701	642	4%
Esposizione totale netta	5.659	2.409	7.013	15.081	9.679	2.486	6.442	18.607	-3.526	-19%
Esposizione lorda	13.249	0	0	13.249	13.216	0	0	13.216	33	0%
Rettifiche di valore	8.060	0	0	8.060	8.060	0	0	8.060	0	0%
Esposizione coperta da indemnity netta	5.189	0	0	5.189	5.156	0	0	5.156	33	1%
Esposizione lorda	2.634	3.965	11.576	18.175	6.733	3.967	10.392	21.092	-2.917	-14%
Rettifiche di valore	2.164	1.556	4.563	8.283	2.210	1.481	3.950	7.641	642	8%
Esposizione al netto indemnity	470	2.409	7.013	9.892	4.523	2.486	6.442	13.451	-3.559	-26%
Esposizione garantita netta	170	1.968	4.817	6.955	4.286	2.098	4.673	11.057	-4.102	-37%
Esposizione non garantita netta	300	441	2.196	2.937	237	388	1.769	2.394	543	23%

Al 31 marzo 2025, la posizione interbancaria, al netto del portafoglio titoli e dei crediti di funzionamento, evidenzia un saldo creditorio netto di oltre 953 milioni di euro, in calo rispetto all'esposizione netta di 1.386 milioni di euro registrati alla fine dell'esercizio precedente, a causa principalmente dell'effetto combinato:

- della riduzione dell'esposizione netta verso banche centrali (-410 milioni di euro), prevalentemente costituita da depositi overnight al servizio di operazioni di tesoreria;
- dall'incremento dell'esposizione netta in PCT (+96 milioni di euro), principalmente dovuta alla riduzione delle operazioni di raccolta;
- dalla riduzione dell'esposizione netta verso banche (-95 milioni di euro), in relazione ai depositi e margini a garanzia su derivati OTC e delle altre esposizioni nette in conto corrente e altri debiti (di cui 3,7 milioni afferenti ad Intermonte);
- dell'inclusione dell'indebitamento netto derivante dalle operazioni di prestito titoli, con collaterale costituito da titoli di capitale di Intermonte (-22,1 milioni di euro).

(migliaia di euro)	31.03.2025	31.12.2024	Importo	Variazione %
1. Crediti a vista	537.219	1.026.195	-488.976	-47,6%
Depositi liberi con BCE e BCN nazionali (*)	453.038	871.310	-418.272	-48,0%
Conti correnti di corrispondenza	84.181	154.885	-70.704	-45,6%
2. Crediti a termine	747.007	716.415	30.592	4,3%
Riserva obbligatoria	127.399	119.013	8.386	7,0%
Depositi vincolati	37.015	44.156	-7.141	-16,2%
Pronti contro termine	398.685	387.089	11.596	3,0%
Prestito titoli	23.933	0	23.933	n.a.
Margini a garanzia	159.975	166.157	-6.182	-3,7%
Totale finanziamenti a banche	1.284.226	1.742.610	-458.384	-26,3%
1. Debiti verso banche centrali	0	0	0	n.a.
2. Debiti verso banche	330.887	356.431	-25.544	-7,2%
Conti correnti di corrispondenza	70.637	66.446	4.191	6,3%
Depositi vincolati	5.000	3.001	1.999	66,6%
Pronti contro termine	187.449	272.338	-84.889	-31,2%
Prestito titoli	46.052	0	46.052	n.a.
Margini a garanzia	11.513	8.932	2.581	28,9%
Debiti per leasing	2.109	0	2.109	n.a.
Altri debiti	8.127	5.714	2.413	42,2%
Totale debiti verso banche	330.887	356.431	-25.544	-7,2%
Posizione interbancaria netta	953.339	1.386.179	-432.840	-31,2%

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

5.3 I fondi per rischi ed oneri

I fondi a destinazione specifica ammontano complessivamente a oltre 350 milioni di euro, senza sostanziali variazioni rispetto all'esercizio precedente (+1,8%); si riferiscono prevalentemente agli impegni per indennità contrattuali a favore della rete di vendita.

(migliaia di euro)	31.03.2025	31.12.2024	Variazione	
			Importo	%
Trattamento di fine rapporto subordinato	3.482	3.402	80	2,4%
Fondi rischi ed oneri per quiescenza e obblighi simili	1.978	3.145	-1.167	-37,1%
Altri Fondi per rischi ed oneri	345.097	337.832	7.265	2,2%
Fondi per oneri del personale	12.485	8.925	3.560	39,9%
Fondo piano di esodi volontari	8.800	8.800	0	0,0%
Fondi rischi per controversie legali	14.600	14.229	371	2,6%
Fondi per indennità contrattuali della rete di vendita	212.080	207.988	4.092	2,0%
Fondi per incentivazioni alla rete di vendita	26.892	28.940	-2.048	-7,1%
Fondi rischi per contenzioso fiscale e contributivo-previdenziale	144	144	0	0,0%
Altri fondi per rischi ed oneri	70.096	68.806	1.290	1,9%
<i>di cui Fondi rischi garanzie rilasciate e impegni</i>	<i>24.985</i>	<i>11.796</i>	<i>13.189</i>	<i>111,8%</i>
Totale Fondi	350.557	344.379	6.178	1,8%

Le indennità contrattuali si riferiscono:

- agli stanziamenti a copertura dell'indennità di fine rapporto dei consulenti finanziari prevista dall'articolo 1751 del codice civile, valutati su base attuariale, per un ammontare di 101,9 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 31,1 milioni di euro;
- al fondo al servizio dei cicli annuali del Programma Quadro di Fidelizzazione della rete di vendita 2017-2026, per un ammontare di 35,7 milioni di euro;
- al fondo a copertura del piano di incentivazione triennale destinato alla rete di vendita, per un ammontare di 43,4 milioni di euro.

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

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

Il piano di incentivazione triennale per il periodo 2022-2024, deliberato dal CdA del 18.03.2022 e successivamente rimodulato in data 05.03.2024, si aggiunge alle incentivazioni annuali destinate alla rete di vendita ed è vincolato sia al raggiungimento di alcuni obiettivi complessivi a livello di Gruppo bancario, in termini di raccolta netta totale e di commissioni attive ricorrenti, stabiliti nel nuovo piano industriale, che ad obiettivi individuali.

Al 31.12.2024 il piano si è concluso con il pieno raggiungimento degli obiettivi di raccolta netta triennale e di commissioni ricorrenti cumulate.

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

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

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

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

La variazione netta dei fondi per indennità contrattuali della rete di vendita, per un ammontare di 4,1 milioni di euro, è stata determinata, per un ammontare di 4,6 milioni di euro, dalla crescita dei fondi attuariali. Tale dato sconta un lieve incremento dei tassi di attualizzazione utilizzati per la valutazione dei fondi attuariali che ha determinato una lieve contrazione degli stessi per un ammontare di circa -0,5 milioni di euro.

Gli altri fondi rischi ed oneri includono stanziamenti complessivi per 60,6 milioni di euro a copertura di interventi commerciali finalizzati a ristorare la clientela delle potenziali perdite derivanti dagli investimenti effettuati in prodotti illiquidi distribuiti dalla Banca che hanno evidenziato criticità nel rimborso delle somme investite e a sostenere la fidelizzazione della stessa, comprensivo di accantonamenti a copertura del rischio di credito su garanzie rilasciate per 25,0 milioni di euro.

Per tale finalità, nel precedente esercizio, è stato altresì appostato uno stanziamento, per un ammontare di 5,0 milioni di euro, destinato ad interventi a favore della rete di consulenti finanziari.

Nel corso dell'esercizio il fondo è stato incrementato per 8 milioni di euro a fronte di utilizzi per 5,6 milioni di euro principalmente imputabili all'escussione delle garanzie rilasciate alla clientela (4,2 milioni di euro), ad oneri transattivi, ad altri interventi a favore della stessa e alle spese per i procedimenti legali in corso nei confronti degli emittenti degli strumenti illiquidi.

Alla data del 31.03.2025, il controvalore complessivo delle garanzie finanziarie rilasciate o in fase di rilascio a beneficio di alcuni clienti e non ancora escusse ammonta a 49,8 milioni di euro.

Le garanzie escusse ammontano invece a 37,6 milioni di euro, di cui 5,7 milioni recuperate dall'emittente, 16,7 milioni oggetto di stralcio o svalutazione e 15,3 milioni di euro tuttora iscritti fra i crediti verso clientela acquisiti/originati deteriorati (POCI).

Si segnala infine che, a fine dicembre 2024, è stato avviato un nuovo "Piano Esodi Volontari" destinato a coprire le uscite incentivate dei dipendenti nel triennio 2025 – 2027 e per il quale è stato accantonato un fondo per un ammontare di 8,8 milioni di euro. Il Piano è rivolto a tutti i dipendenti che hanno già maturato ovvero matureranno nell'arco di validità del piano i requisiti pensionistici entro 5 anni dalla data di cessazione del rapporto di lavoro, ovvero entro la data del 31.12.2032.

5.4 Il patrimonio netto e gli aggregati di vigilanza

Al 31 marzo 2025 il patrimonio netto consolidato di pertinenza del Gruppo bancario, comprensivo dell'utile in corso di formazione, si è attestato a quasi 1.579 milioni di euro.

Tale aggregato include anche, per un ammontare di 327,2 milioni di euro, il dividendo relativo all'esercizio 2024 deliberato dal CdA del 6 marzo 2025 e approvato dall'Assemblea dei Soci dello scorso 17 aprile 2025, la cui distribuzione verrà effettuata in parte nel mese di maggio 2025 e in parte nel mese di febbraio 2026.

(migliaia di euro)	31.03.2025	31.12.2024	Variazione	
			Importo	%
Capitale	116.852	116.852	0	0,0%
Sovrapprezzi di emissione	52.437	52.392	45	0,1%
Riserve	1.274.418	838.350	436.068	52,0%
(Azioni proprie)	-87.841	-87.268	-573	0,7%
Riserve da valutazione	8.590	8.372	218	2,6%
Strumenti di capitale	104.353	100.000	4.353	4,4%
Utile (Perdita) d'esercizio	110.295	431.225	-320.930	-74,4%
Patrimonio netto del Gruppo bancario	1.579.104	1.459.923	119.181	8,2%
Patrimonio netto di terzi	9.803	0	9.803	n.a.
Patrimonio netto consolidato	1.588.907	1.459.923	128.984	8,8%

La variazione del patrimonio netto complessivo nel primo trimestre 2025, per un ammontare di 129,0 milioni di euro, è stata determinata principalmente dall'utile consolidato in corso di formazione e, in misura minore, da altre componenti quali la dinamica positiva delle riserve da valutazione che alimentano la redditività complessiva (OCI) e la variazione delle riserve per pagamenti basati su azioni (IFRS2), come evidenziato nella seguente tabella.

Patrimonio netto consolidato	31.03.2025
Patrimonio netto consolidato iniziale	1.459.923
acquisizione Intermonte	14.362
Utile consolidato in corso di formazione	110.617
Dividendi non erogati su azioni proprie in portafoglio	1.755
Acquisti e vendite di azioni proprie	-383
Variazione riserve IFRS 2	3.528
Variazione riserve da valutazione OCI	218
Variazioni e dividendi su strumenti capitale AT1	-1.160
Altri effetti	47
Patrimonio netto consolidato finale	1.588.907
Variazione	128.984

L'acquisizione di Intermonte ha determinato un effetto patrimoniale positivo di 14,4 milioni di euro principalmente per effetto del patrimonio di terzi (9,8 milioni di euro) e dell'acquisizione di uno strumento finanziario AT1 (4,3 milioni di euro).

Le riserve da valutazione ammontano a 8,6 milioni di euro ed evidenziano un incremento netto di 0,2 milioni di euro per effetto principalmente della crescita delle riserve da valutazione al fair value del portafoglio delle attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva (+0,8 milioni di euro) e degli utili attuariali su piani a benefici definiti, parzialmente compensate dalla riduzione della riserva di copertura dei flussi finanziari (-0,6 milioni di euro) e delle riserve da conversione valutaria afferenti agli investimenti netti esteri in CHF e dovute all'andamento di tale valuta (-0,8 milioni di euro).

(migliaia di euro)	31.03.2025		31.12.2024		variazione
	Riserva positiva	Riserva negativa	riserva netta	riserva netta	
Riserve da valutazione su Titoli di debito HTCS	4.904	-165	4.739	3.720	1.019
Riserve da valutazione su Titoli di capitale OCI	999	-1.551	-552	-284	-268
Copertura flussi di cassa	4.399	-306	4.093	4.703	-610
differenze cambio	1.179	0	1.179	1.965	-786
Utili e perdite attuariali su piani a benefici definiti	1.411	-2.280	-869	-1.732	863
Totale	12.892	-4.302	8.590	8.372	218

I Fondi propri consolidati si attestano su di un livello di 980,0 milioni di euro con un decremento di 24,2 milioni di euro rispetto al valore registrato alla chiusura dell'esercizio precedente (-2,4%).

Il capitale assorbito evidenzia invece un incremento di 78,6 milioni di euro (+23,9%), principalmente per effetto di una significativa modifica della metodologia di determinazione del requisito per rischio operativo (+61,4 milioni di euro), introdotta nell'ambito del nuovo quadro regolamentare di Basilea 3 (CRR3/CRD IV).

L'inclusione di Intermonte ha avuto inoltre un impatto in termini di requisiti patrimoniali di 13,7 milioni di euro, di cui 3,7 milioni in relazione al rischio di mercato e il residuo a fronte del rischio di credito e di controparte.

A fine periodo, il CET1 ratio raggiunge così un livello del 17,2% a fronte di un requisito vincolante dell'8,5% e il Total capital ratio (TCR) raggiunge il 19,2% a fronte di un requisito vincolante previsto dallo SREP del 13,00%¹⁴.

(migliaia di euro)	31.03.2025	31.12.2024	Variazione	
			Importo	%
Capitale primario di classe 1 (CET 1)	875.658	904.164	-28.506	-3,2%
Capitale aggiuntivo di classe 1 (AT1)	104.353	100.000	4.353	4,4%
Capitale di classe 2 (Tier 2)	-	-	0	n.a.
Totale Fondi propri	980.011	1.004.164	-24.153	-2,4%
Rischio di credito e di controparte	228.511	214.988	13.524	6,3%
Rischio di mercato	3.725	1	3.723	n.a.
Rischio operativo	175.588	114.210	61.377	53,7%
Totale Capitale assorbito (Pillar I)	407.824	329.199	78.624	23,9%
Totale Requisiti vincolanti previsti dallo SREP (Pillar II)	662.931	519.542	143.389	27,6%
Eccedenza rispetto ai requisiti vincolanti SREP	317.080	484.622	-167.542	-34,6%
Attività di rischio ponderate	5.097.798	4.114.993	982.805	23,9%
CET1 /Attività di rischio ponderate	17,2%	22,0%	-4,8%	-21,8%
Tier 1 /Attività di rischio ponderate	19,2%	24,4%	-5,2%	-21,2%
Totale fondi propri/Attività di rischio ponderate (Total capital ratio)	19,2%	24,4%	-5,2%	-21,2%

¹⁴ In data 23.01.2025 la Banca d'Italia, a conclusione del processo di revisione prudenziale (SREP Supervisory Review and Evaluation Process), condotto annualmente dall'Autorità di Vigilanza competente, ha confermato a Banca Generali i seguenti requisiti patrimoniali specifici, applicabili al Gruppo bancario:

- coefficiente di capitale primario di classe 1 (CET 1 ratio) pari all'8,2%, costituito da un requisito di capitale complessivo (OCR Overall Capital Requirement) nella misura del 5,70% (di cui 4,5% a fronte dei requisiti minimi regolamentari e 1,2% a fronte dei requisiti aggiuntivi determinati a esito dello SREP) e per la parte restante dalla componente di riserva di conservazione del capitale (pari al 2,5%);
- coefficiente di capitale di classe 1 (Tier 1 ratio) pari al 10,20%, costituito da un requisito di capitale complessivo (OCR Overall Capital Requirement) nella misura del 7,70% (di cui 6% a fronte dei requisiti minimi regolamentari e 1,70% a fronte dei requisiti aggiuntivi determinati a esito dello SREP) e per la parte restante dalla componente di riserva di conservazione del capitale;
- coefficiente di capitale totale (Total Capital ratio) pari al 12,70%, costituito da un requisito di capitale complessivo (OCR Overall Capital Requirement) nella misura del 9,80% (di cui 8% a fronte dei requisiti minimi regolamentari e 2,20% a fronte dei requisiti aggiuntivi determinati a esito dello SREP) e per la parte restante dalla componente di riserva di conservazione del capitale;

Le aspettative dell'Autorità di Vigilanza sono comunque che Banca Generali mantenga dei coefficienti prudenziali pari almeno al 9,20% per il CET1, al 11,20% per il Tier 1 e al 13,70% per il Total capital ratio.

A tali requisiti si aggiunge l'obbligo di costituire una riserva di capitale di elevata qualità (CET1) a fronte del rischio sistemico (SyRB Systemic risk buffer) pari all'1% delle esposizioni ponderate per il rischio di credito e di controparte verso i soli soggetti residenti in Italia, da raggiungere gradualmente, costituendo una riserva dello 0,5% entro il 31.12.2024 e il rimanente 0,5% entro il 30.06.2025. Alla data del 31.03.2025 tale riserva sistemica, calcolata a livello consolidato, ha comportato un incremento dell'assorbimento del CET 1 e del TCR pari allo 0,201%. La Banca è altresì tenuta a mantenere una riserva di capitale anticiclica, costituita da capitale di qualità primaria dello 0,10%, determinata in base alla media ponderata dei coefficienti anticiclici applicati dalle rispettive Autorità di vigilanza nei paesi in cui sono situate le esposizioni creditizie rilevanti dell'ente (per l'Italia il coefficiente stabilito dalla Banca d'Italia è pari a zero). Tali ulteriori requisiti si sommano a quelli previsti dallo SREP portando il requisito complessivo obbligatorio al 13,00% dei Fondi Propri.

Rispetto ai livelli di fine 2024, tali coefficienti patrimoniali includono l'impatto della nuova normativa CRR3 per circa 3,5 punti percentuali e l'integrazione di Intermonte per circa 1,7 punti percentuali.

La variazione dei Fondi Propri è imputabile principalmente alla deduzione integrale dell'avviamento derivante dall'acquisizione del Gruppo Intermonte, determinato provvisoriamente nella misura di 58,8 milioni di euro, in parte controbilanciato dall'inclusione dello strumento di capitale AT1 di Intermonte (4,3 milioni di euro), dalla quota di patrimonio di terzi ammissibile ai sensi dell'articolo 84 del CRR (+2,7 milioni di euro) e da altri effetti netti minori per 0,1 milioni di euro.

Al netto degli effetti dell'operazione Intermonte, i fondi propri consolidati evidenzerebbero un incremento di 27,6 milioni di euro dovuto all'inclusione della quota di utile in corso di formazione trattenuto (+17,4 milioni di euro) e da altri effetti patrimoniali e prudenziali positivi netti per 10,2 milioni di euro, come evidenziato nella tabella che segue.

Fondi propri - esistenze iniziali	1.004.164
Stima regolamentare utile trattenuto	17.395
Variazione riserve IFRS2	3.528
Mancata erogazione dividendo su azioni proprie	1.755
Variazione riserve OCI su HTCS	-36
Variazione riserve OCI altre	864
Variazione avviamenti e intangibile (al netto DTL associate)	-52.908
DTA a PL che non derivano da diff. Temp. (perdite fiscali)	-959
Filtri prudenziali negativi (prudent valuation)	-595
Dividendi su strumenti capitale AT1	-1.160
Emissione nuovi strumenti di capitale AT1	4.353
Altri effetti Intermonte	919
Altri effetti (patrimonio di terzi ammissibile)	2.692
Totale variazioni TIER1	-24.153
Totale variazioni TIER2	0
Fondi propri al 31.03.2025	980.011
Variazione	-24.153

Al riguardo la politica di dividendi 2022-2025, nel rispetto del profilo di rischio definito nell'ambito del Risk Appetite Framework e dell'adeguatezza patrimoniale complessiva prevede, con l'obiettivo di mitigare gli effetti della variabilità delle componenti non ricorrenti, la distribuzione di un dividendo costituito da:

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

Per il primo trimestre 2025, sulla base delle disposizioni prudenziali che richiedono di considerare gli estremi superiori del pay-out previsto, è stata pertanto inclusa nei Fondi propri solo la quota del 20% dell'utile ricorrente consolidato in corso di formazione di pertinenza del Gruppo.

Infine, anche gli indicatori di liquidità della Banca si mantengono a livelli di eccellenza pari al 323% per il LCR (Liquidity Coverage ratio) e al 230% per il NSFR (Net Stable Funding ratio). Il Leverage ratio della Banca si posiziona al 5,7%.

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

(migliaia di euro)	31.03.2025		
	Capitale e riserve	Risultato	Patrimonio netto
Patrimonio di Banca Generali	1.354.688	144.037	1.498.725
Differenze di patrimonio netto rispetto ai valori di carico delle società consolidate con il metodo integrale	120.366	0	120.366
- Utili a nuovo delle società consolidate	48.910		48.910
- Avviamenti	67.543	0	67.543
- Altre variazioni	3.913	0	3.913
Dividendi da società consolidate	60.000	-99.989	-39.989
Risultato d'esercizio delle società consolidate	0	66.382	66.382
Patrimonio di terzi	9.482	322	9.804
Risultato delle società collegate valutate all'equity	-604	-154	-758
Neutralizzazione impairment Partecipazioni	0	0	0
Riserve da valutazione società consolidate	1.411	0	1.411
Differenze cambio	1.178		1.178
Azioni proprie e derivati su azioni BG	-669	-12	-681
Avviamenti	-67.543	0	-67.543
Rettifiche di consolidamento	-19	31	12
utile di terzi	322	-322	0
Patrimonio del Gruppo bancario	1.478.612	110.295	1.588.907

6. Andamento delle società del Gruppo

6.1 Andamento di Banca Generali S.p.A.

Banca Generali ha chiuso il primo trimestre del 2025 con un risultato netto di 144,0 milioni di euro, in aumento rispetto ai 116,6 milioni di euro registrati alla fine del corrispondente periodo dell'esercizio precedente, per effetto principalmente della crescita dei dividendi distribuiti, sia in acconto che a saldo, dalla controllata lussemburghese BG Fund Management Luxembourg Sa, che si sono attestati a 100,0 milioni di euro (73,5 milioni di euro nel primo trimestre del 2024).

Il margine di intermediazione riclassificato¹⁵, al netto dei dividendi da partecipazioni del Gruppo bancario, evidenzia una lieve diminuzione di circa 1,9 milioni di euro (-1,2%) rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente; tale variazione è determinata dalla contrazione del margine di interesse (-0,3 milioni di euro), del risultato della gestione finanziaria (-0,6 milioni di euro) e del margine commissionale (-0,9 milioni di euro).

(migliaia di euro)	31.03.2025	31.03.2024	Variazione	
			Importo	%
Interessi netti	78.533	78.879	-346	-0,4%
Risultato netto della gestione finanziaria	3.827	4.436	-609	-13,7%
Dividendi	100.000	73.500	26.500	36,1%
<i>di cui dividendi da partecipazioni</i>	<i>100.000</i>	<i>73.500</i>	<i>26.500</i>	<i>36,1%</i>
Margine Finanziario	182.360	156.815	25.545	16,3%
Commissioni attive	212.925	202.949	9.976	4,9%
Commissioni passive	-139.249	-128.339	-10.910	8,5%
Commissioni nette	73.676	74.610	-934	-1,3%
Margine di intermediazione	256.036	231.425	24.611	10,6%
Spese per il personale	-30.011	-27.301	-2.710	9,9%
Altre spese amministrative (al netto recuperi imp. bollo)	-28.045	-25.951	-2.094	8,1%
Rettifiche di valore nette su attività materiali e immateriali	-9.821	-8.981	-840	9,4%
Altri oneri/proventi di gestione	2.683	2.322	361	15,5%
Costi operativi netti	-65.194	-59.911	-5.283	8,8%
Risultato operativo	190.842	171.514	19.328	11,3%
Rettifiche di valore nette per deterioramento	-611	1.426	-2.037	n.a.
Accantonamenti netti	-18.635	-18.660	25	-0,1%
Tributi e oneri relativi al sistema bancario	-558	-10.350	9.792	-94,6%
Utile operativo ante imposte	171.038	143.930	27.108	18,8%
Imposte sul reddito del periodo dell'operatività corrente	-27.001	-27.304	303	-1,1%
Utile netto	144.037	116.626	27.411	23,5%

¹⁵ 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 4,7 milioni di euro relativamente al 2025 e di 2,6 milioni di euro per il 2024.

Il **margin**e di interesse si attesta a 78,5 milioni di euro con una contrazione dello 0,4% rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente; tale contrazione deriva, in gran parte, dall'effetto combinato della riduzione degli interessi attivi percepiti sui finanziamenti a clientela (-6,3 milioni di euro) e dei minori interessi passivi riconosciuti alla clientela sull'operatività in pronti contro termine (-5,7 milioni di euro).

L'**aggregato commissionale** ammonta a fine periodo a circa 73,7 milioni di euro e presenta, rispetto al primo trimestre 2024, una contrazione dell'1,3% (-0,9 milioni di euro), determinata dalla crescita delle commissioni attive per circa 10,0 milioni di euro e delle commissioni passive per 10,9 milioni di euro. L'aumento delle commissioni attive è riconducibile, in particolare, alla crescita delle commissioni su gestioni di portafoglio (+4,7 milioni di euro), su distribuzione di servizi finanziari di terzi (+2,0 milioni di euro) e su consulenza (+1,9 milioni di euro). L'aumento delle commissioni passive, invece, è imputabile principalmente all'incremento delle commissioni di offerta fuori sede (+11,3 milioni di euro).

I costi operativi¹⁶ netti si attestano a circa 65,2 milioni di euro, in crescita dell'8,8% rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

Il cost/income ratio, che misura l'incidenza dei costi operativi, al lordo delle rettifiche di valore su attività materiali e immateriali in rapporto ai ricavi operativi netti e dividendi, si attesta su di un livello del 35,5%.

Gli accantonamenti, le rettifiche di valore nette e gli oneri relativi al sistema bancario e assicurativo ammontano complessivamente a 19,8 milioni di euro, in diminuzione di 7,8 milioni di euro rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio 2024, per l'effetto combinato dei minori contributi versati al sistema bancario e di maggiori rettifiche di valore.

L'utile operativo ante imposte si attesta così a 171,0 milioni di euro, in aumento del 18,8% rispetto al primo trimestre dell'esercizio 2024.

Le imposte sul reddito del periodo ammontano a 27,0 milioni di euro, con una contrazione di 0,3 milioni di euro rispetto all'onere stimato al 31 marzo 2024.

Il tax rate complessivo della Banca si attesta al 15,8%, in diminuzione rispetto al corrispondente dato del primo trimestre 2024 (19,0%) come conseguenza della maggior incidenza sul risultato dei dividendi da partecipazioni assoggettati ad imposizione ridotta.

Le Masse totali intermedie dalla Banca per conto della clientela e prese a riferimento per le comunicazioni ad Assoreti ammontano al 31 marzo 2025 a circa 103,2 miliardi di euro, con un incremento dello 0,5% rispetto al dato del 31 dicembre 2024. La raccolta netta ha raggiunto 1,5 miliardi di euro, in diminuzione del 10,5% rispetto ai dati registrati alla fine del corrispondente periodo del 2024.

6.2 Andamento di BG Fund Management Luxembourg Sa

BG Fund Management Luxembourg Sa (di seguito BGFML) è una Società di diritto lussemburghese specializzata nell'amministrazione e gestione delle Sicav promosse dal Gruppo Banca Generali (LUX IM Sicav, BG Collection Investments¹⁷) e della Sicav denominata "BG Private Markets" riservata ad investitori istituzionali.

BGFML ha chiuso il primo trimestre del 2025 con un utile di 67,9 milioni di euro, in diminuzione rispetto agli 81,7 milioni di euro registrati alla fine del corrispondente periodo dell'esercizio precedente (-13,8 milioni di euro).

¹⁶ 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 29,1 milioni di euro relativamente al 2025 e di 24,7 milioni per il 2024. 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) e assicurativo (Fondo di garanzia assicurativo dei rami vita), 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.

¹⁷ Nuova denominazione di BG Selection Sicav dal 22 aprile 2022.

Tale decremento è principalmente imputabile alle commissioni di performance, che scendono a 34,3 milioni di euro, con un decremento di 20,1 milioni di euro; le commissioni di gestione, invece, si attestano a 93,8 milioni di euro, a fronte degli 83,9 milioni di euro del primo trimestre 2024 (+9,9 milioni di euro).

Il margine di intermediazione ammonta così a 80,8 milioni di euro (-15,3 milioni di euro rispetto al 31 marzo 2024); i costi operativi sono pari a 3,2 milioni di euro (+0,4 milioni di euro rispetto al corrispondente periodo del 2024), di cui 1,9 milioni di euro afferenti al personale.

Il patrimonio netto della Società ammonta a 90,9 milioni di euro, al netto dei dividendi già erogati, in acconto sul risultato 2025 e a saldo sul 2024, per un ammontare pari a 100,0 milioni di euro.

Complessivamente, i patrimoni in gestione al 31 marzo 2025 ammontano a 22.639 milioni di euro facendo registrare un decremento di 647 milioni rispetto ai 23.286 milioni di euro del 31 dicembre 2024.

6.3 Andamento di Generfid S.p.A.

Generfid S.p.A., Società specializzata nell'instestazione fiduciaria di patrimoni, ha chiuso il primo trimestre del 2025 in lieve perdita e con un patrimonio netto pari a circa 1,0 milioni di euro.

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

Le Masse totali ammontano a 1.417 milioni di euro (1.402 milioni di euro al 31 dicembre 2024).

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.

Banca Generali, che deteneva sin dal 2019 una partecipazione maggioritaria del 90,1%, ha acquisito nel corso del primo semestre 2024 la residua quota di partecipazione del 9,9% dai soci di minoranza.

Tale operazione era finalizzata al successivo conferimento della partecipazione totalitaria della società in BG Suisse Private Bank S.A, avvenuto nel mese di ottobre 2024.

La Società ha chiuso il primo trimestre del 2025 con una perdita, determinata sulla base dei principi contabili locali, di -27,4 migliaia di CHF (-28,9 migliaia di euro).

I ricavi derivanti principalmente dalla gestione di patrimoni e dall'attività di advisory ammontano a circa 1,7 milioni di CHF; i costi operativi ammontano complessivamente a 1,6 milioni di CHF (di cui 1,3 afferenti al personale).

Il patrimonio netto civilistico di BG Valeur S.A. al 31 marzo 2025 si attesta a 2,4 milioni di CHF.

Al 31 marzo 2025 le Masse totali ammontano a 616 milioni di euro (1.051 milioni di euro al 31 dicembre 2024).

6.5 Andamento di BG (Suisse) Private Bank S.A.

BG (Suisse) Private Bank S.A. è una società di capitali di diritto svizzero, con sede in Lugano, costituita da Banca Generali in data 8 ottobre 2021 con un conferimento iniziale di 10 milioni di CHF al fine di dare vita ad un nuovo hub transfrontaliero di servizi private, in grado di servire, da un lato, la clientela in Svizzera con banker locali, offrendo i propri servizi di advisory, pianificazione e protezione patrimoniale, attraverso la propria ampia gamma di servizi di investimento e, dall'altro, di offrire nuove opportunità alla clientela italiana che da tempo ha scelto di mantenere parte delle proprie posizioni diversificate sulla piazza elvetica.

Nel mese di gennaio 2022, la Società ha presentato apposita istanza per ottenere la licenza bancaria all'Autorità Federale di Vigilanza sui mercati finanziari (FINMA).

In data 5 settembre 2023, la Società ha infine ottenuto dalla FINMA l'autorizzazione preliminare all'avvio dell'attività bancaria, subordinata al rispetto di alcuni requisiti, fra cui il possesso di una dotazione adeguata di capitale proprio. Conseguentemente, in data 14 settembre 2023, Banca Generali ha effettuato un ulteriore aumento di capitale di 40 milioni di CHF volto a integrare il capitale sociale statutario come previsto dal nuovo Statuto Societario.

Soddisfatti tali requisiti l'autorizzazione definitiva è stata concessa in data 7 novembre 2023 e la Società ha mutato la propria denominazione; la nuova banca ha avviato la propria operatività a partire dal 1° dicembre 2023.

Nel corso del primo semestre 2024, vi è stato un ulteriore aumento di capitale sociale di 10 milioni di CHF, portando il capitale sociale complessivamente versato dalla costituzione a 70 milioni di CHF.

A maggio del 2024, inoltre, è stata ottenuta la licenza da parte della Banca d'Italia per la distribuzione in Italia, in regime di libera prestazione (LPS) dei servizi bancari di conto corrente e deposito titoli (21.05.2024), che avverrà tramite la rete di consulenti finanziari di Banca Generali.

Inoltre, come già evidenziato, ad ottobre 2024, la Società ha acquisito, mediante conferimento da parte di Banca Generali, la partecipazione totalitaria in BG Valeur SA, realizzando così la costituzione di un gruppo bancario elvetico. L'operazione è stata deliberata dall'Assemblea dei Soci del 8 ottobre 2024.

In particolare, BG Suisse, a fronte della cessione da parte di BG della partecipazione totalitaria in BG Valeur, costituita da 30.000 azioni nominative del VN di 100 CHF, ha emesso a favore di quest'ultima nuove 12.300 azioni del valore nominale di 1.000 CHF, per un ammontare complessivo di 12,3 milioni di CHF.

A marzo 2025, infine, Banca Generali ha sottoscritto un ulteriore aumento di capitale per circa 15,7 milioni di CHF. Il capitale sociale complessivo della società ora ammonta, pertanto, a 97.950 azioni del valore nominale di 1.000 CHF, per un controvalore complessivo di 97,9 milioni di CHF.

La Società ha chiuso il primo trimestre del 2025 con una perdita, determinata sulla base dei principi contabili locali, di circa 3,1 milioni di CHF.

I costi operativi ammontano complessivamente a 3,3 milioni di CHF (di cui 1,5 milioni afferenti al personale).

Il patrimonio netto civilistico di BG Suisse ammonta, al 31 marzo 2025, a 65,7 milioni di CHF.

6.6 Andamento di Intermonte Partners Sim S.p.A. e Intermonte Sim S.p.A.

Il Gruppo Intermonte, costituito da Intermonte Partners Sim S.p.A. (Holding) e Intermonte Sim S.p.A. (società operativa) rappresenta un primario broker indipendente con una posizione di leadership sul mercato italiano e trent'anni di consolidata esperienza e successi.

In data 16 settembre 2024, Banca Generali ha promosso un'offerta pubblica di acquisto volontaria per cassa avente a oggetto la totalità delle azioni ordinarie di Intermonte Partners SIM S.p.A. (IT0005460016), società quotata alla Borsa italiana (EuroNext Growth Milano) ad un prezzo di 3,04 euro per azione, comprensivi di un premio del 24,0% sulla media del titolo degli ultimi 3 mesi con l'obiettivo di raccogliere almeno il 90% delle azioni di Intermonte in modo da consentirne il delisting.

L'Offerta pubblica di acquisto (OPA) si è conclusa in data 31 gennaio 2025 con l'adesione all'Offerta di n. 30.789.819 azioni pari a circa il 95,332% delle azioni oggetto dell'Offerta e a fronte del trasferimento del diritto di proprietà delle azioni in favore di Banca Generali, la stessa ha quindi provveduto a riconoscere agli aderenti un corrispettivo in denaro per un totale di 93.601 migliaia di euro.

Alla luce dei risultati definitivi dell'Offerta, Banca Generali ha deciso di esercitare il Diritto di Acquisto previsto dall'articolo 111 del TUF (e ad adempiere al simmetrico obbligo di acquisto previsto dall'articolo 108 comma 2 del TUF) in relazione alle residue n. 1.339.086 azioni (escluse le azioni proprie), pari al 4,146% del capitale sociale dell'Emittente, per un controvalore complessivo di 4.070,8 migliaia di euro.

Tale procedura si è conclusa in data 5 febbraio 2025.

Conseguentemente, Borsa Italiana ha disposto la revoca dalla quotazione di Intermonte a partire dalla seduta di mercoledì 5 febbraio 2025.

Intermonte presenta caratteristiche di eccellenza nelle sue aree di attività - Negoziazione & Trading, Global Markets, Investment Banking e Digital Division & Advisory and Research - che risultano complementari e sinergiche all'attività di Banca Generali e del suo posizionamento private, con la particolare vicinanza agli imprenditori e alle piccole e medie imprese ("pmi"). L'operazione si inquadra nell'ambito del piano di rafforzamento della crescita di Banca Generali finalizzata alla creazione di valore per tutti gli stakeholders attraverso un'ulteriore differenziazione del suo posizionamento rispetto peers, con lo sviluppo di competenze professionali distintive cui affiancare soluzioni sempre più approfondite per la protezione e advisory patrimoniale.

Intermonte Partners Sim S.p.A. ha chiuso il primo trimestre del 2025 con una perdita di 0,3 milioni di euro. I costi operativi ammontano a 0,1 milioni di euro, di cui poco più della metà afferenti al personale.

Il patrimonio netto civilistico della Società ammonta, al 31 marzo 2025, a 21,3 milioni di euro.

Intermonte Sim S.p.A., invece, ha chiuso il primo trimestre con un utile di 2,5 milioni di euro. Il margine di intermediazione si attesta a 11,7 milioni di euro; i costi operativi ammontano a 8,4 milioni di euro, di cui 5,8 relativi al personale.

Il patrimonio netto civilistico della Società ammonta, al 31 marzo 2025, a 79,3 milioni di euro.

7. I Criteri di formazione e di redazione

Il Resoconto Intermedio sulla Gestione relativo ai primi tre mesi del 2025 viene predisposto sulla base del contenuto previsto dal previgente articolo 154 ter comma 5 del D.lgs. 58/98.

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

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

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

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

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

Il Resoconto Intermedio sulla Gestione fornisce:

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

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

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

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

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

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

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

Il Resoconto intermedio non include tuttavia il Rendiconto finanziario, nonché talune note illustrative che sarebbero richieste per rappresentare la situazione patrimoniale e finanziaria ed il risultato economico del periodo di Banca

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

7.1 Principi contabili

I Principi contabili e i criteri di valutazione utilizzati sono i medesimi già applicati per la redazione del Bilancio consolidato al 31 dicembre 2024.

Si segnala che, a seguito del completamento della procedura di omologazione, a far data dal 1° gennaio 2025 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.

Non vi sono nuovi principi o interpretazioni omologati nel corso del 2025.

I principi e le interpretazioni entrati in vigore nel 2025 non hanno determinato effetti sostanziali sulle consistenze patrimoniali ed economiche del Gruppo.

Principi contabili internazionali omologati in esercizi precedenti ed entrati in vigore nel 2025	Regolamento di omologazione	Data di pubblicazione	Data di entrata in vigore
Amendments to IAS 21 The Effects of Changes in Foreign Exchange Rates: Lack of Exchangeability (issued on 15 August 2023)	2024/2862	13/11/2024	01/01/2025
Principi contabili internazionali omologati nel 2025 ed entrati in vigore nel 2025			
Principi contabili internazionali omologati ma non ancora entrati in vigore			

Procedure di stima

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

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

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

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

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

7.2 Area di consolidamento e aggregazioni aziendali

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

Denominazione	sede		tipo	Rapporto Partecipazione		% voti
	legale	operativa		Rapp.	Partecipante	
Banca Generali S.p.A.	Trieste	Trieste, Milano		Capogruppo		
BG Fund Management Luxembourg S.A.	Luxemb.	Luxemb.	1	Banca Generali	100,00%	100,00%
Generfid S.p.A.	Milano	Milano	1	Banca Generali	100,00%	100,00%
BG (Suisse) Private Bank S.A.	Lugano	Lugano	1	Banca Generali	100,00%	100,00%
BG Valeur S.A.	Lugano	Lugano	1	BG (Suisse) Private bank	100,00%	100,00%
Intermonte Partners Sim S.p.A.	Milano	Milano	1	Banca Generali	100,00%	100,00%
Intermonte Sim S.p.A.	Milano	Milano	1	Intermonte Partners Sim S.p.A.	87,05%	87,05%

Legenda: tipo controllo:

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

L'area di consolidamento è variata rispetto all'esercizio precedente per effetto dell'acquisizione, a seguito dell'OPA volontaria conclusasi il 31 gennaio 2025, della partecipazione totalitaria in **Intermonte Partners S.p.A.**, capogruppo dell'omonimo gruppo di SIM.

A seguito dell'operazione, Banca Generali ha acquisito, indirettamente, il controllo anche della società controllata **Intermonte Sim S.p.A.**, quest'ultima con una partecipazione di minoranza del 12,95%.

Ai fini della determinazione del risultato economico, il gruppo Intermonte è stato incluso per la prima volta nell'area di consolidamento del Gruppo bancario a partire dal presente Resoconto intermedio sulla gestione al 31.03.2025 che include pertanto gli aggregati patrimoniali del Gruppo Intermonte a tale data e i risultati economici relativi al primo trimestre 2025.

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

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

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

A tale proposito, si evidenzia che le attività necessarie per l'allocazione del prezzo di acquisto sono state avviate e verranno presumibilmente presentate nell'ambito della relazione semestrale consolidata 2025.

Conseguentemente, nel presente Resoconto intermedio le attività e le passività delle società del Gruppo Intermonte non riconducibili ad attivi immateriali sono state assunte, sulla base dei saldi contabili di provenienza, non ravvisandosi significativi scostamenti rispetto al fair value alla data di perfezionamento dell'operazione.

Per il consolidamento sono state utilizzate le situazioni economiche e patrimoniali al 31 marzo 2025 della Capogruppo e quelle trasmesse dalle Società controllate, opportunamente riclassificate e adeguate per tener conto delle esigenze di consolidamento. I rapporti infragruppo di maggiore significatività, sia patrimoniali sia economici, sono stati elisi. I valori non riconciliati sono stati appostati rispettivamente tra le altre attività/passività e tra gli altri proventi/oneri.

Trieste, 9 maggio 2025

IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Dichiarazione ai sensi dell'articolo 154-bis, comma secondo, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n.58

Il sottoscritto Dott. Tommaso Di Russo, *Chief Financial Officer* nonché Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari di BANCA GENERALI S.p.A., con sede legale in Trieste, via Machiavelli n. 4, iscritta nel Registro delle Imprese di Trieste al n. 00833240328 (Repertorio Economico Amministrativo n. 103698), ai sensi dell'art. 154-*bis*, comma secondo, del decreto legislativo 24 febbraio 1998 n.58, a quanto gli consta alla luce della posizione ricoperta,

dichiara

che il Resoconto intermedio sulla Gestione al 31 Marzo 2025 corrisponde alle risultanze documentali, ai libri ed alle scritture contabili.

Trieste, 09 Maggio 2025

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

