



RESOCONTO INTERMEDIO SULLA GESTIONE AL 30 SETTEMBRE 2025



RESOCONTO INTERMEDIO SULLA GESTIONE

AL 30 SETTEMBRE 2025

Consiglio di Amministrazione 5 novembre 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

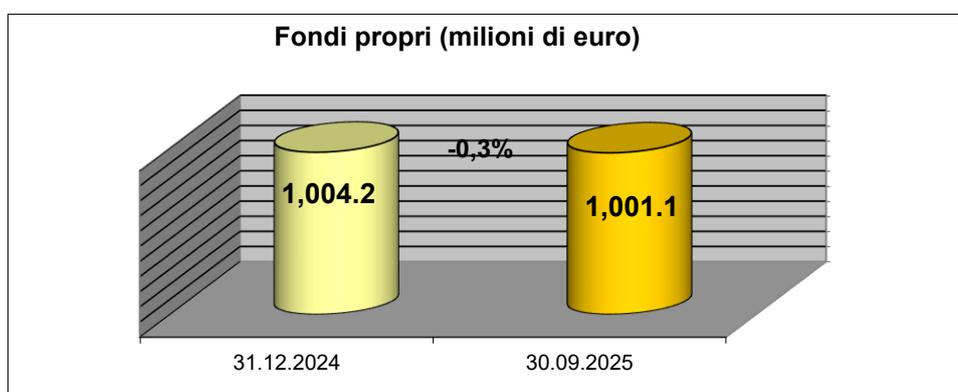
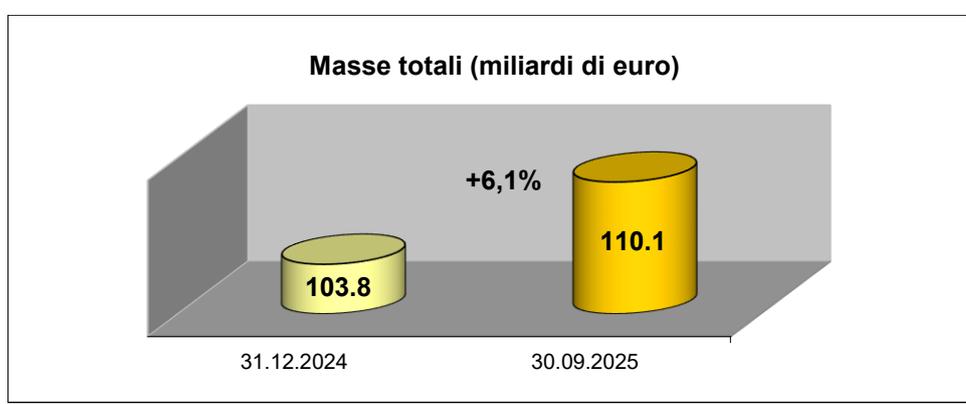
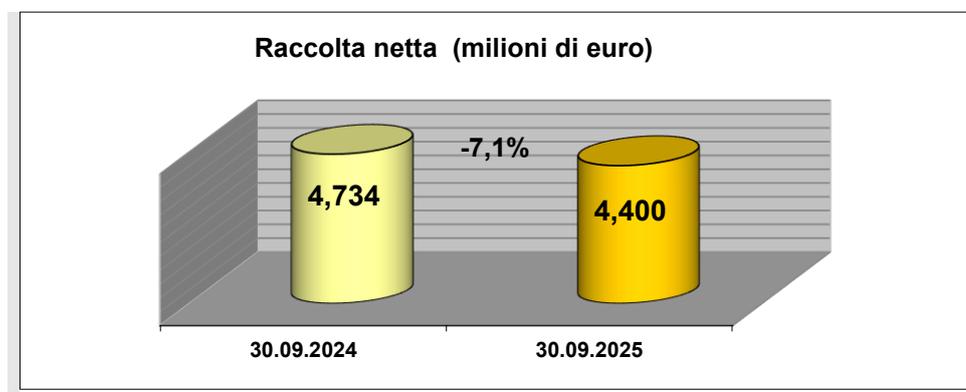
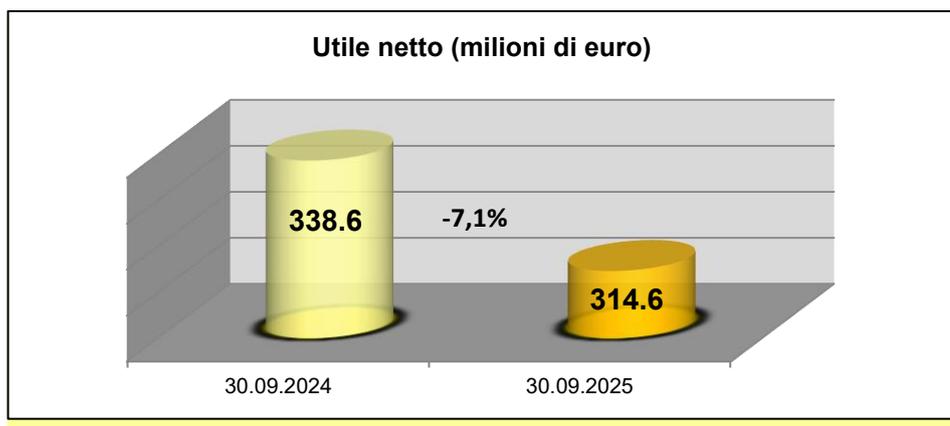
Dati di sintesi patrimoniali finanziari ed economici del Gruppo	3
Prospetti contabili consolidati	6
Stato patrimoniale consolidato	6
Conto economico consolidato	7
Prospetto della redditività consolidata complessiva	7
1. Sintesi dell'attività svolta nei primi nove mesi dell'esercizio	8
2. Lo scenario macroeconomico	10
3. Posizionamento competitivo di Banca Generali	12
4. Il risultato economico	18
5. Gli aggregati patrimoniali e il patrimonio netto	34
6. Andamento delle società del Gruppo	49
7. I Criteri di formazione e di redazione	54
Dichiarazione ai sensi dell'articolo 154-bis, comma secondo, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58	57

Dati di sintesi patrimoniali finanziari ed economici del Gruppo

Sintesi dei dati economici consolidati (milioni di Euro)	30.09.2025	30.09.2024	Var. %
Margine di interesse	242,8	237,3	2,3
Risultato Finanziario	262,9	247,9	6,0
Commissioni nette	459,8	475,5	-3,3
Margine di intermediazione	722,6	723,4	-0,1
Costi operativi netti (d)	-252,6	-210,5	20,0
<i>di cui: Spese per il personale</i>	<i>-120,9</i>	<i>-100,0</i>	<i>21,0</i>
Risultato operativo	470,1	512,9	-8,4
Accantonamenti, oneri relativi al sistema bancario e assicurativo (d) e altri oneri straordinari	-48,8	-61,1	-20,1
Rettifiche di valore per deterioramento	-4,7	0,9	n.a.
Utile ante imposte	416,0	452,6	-8,1
Utile netto	314,6	338,6	-7,1
Indicatori di performance	30.09.2025	30.09.2024	Var. %
Cost income ratio (d)(f)	35,0%	29,1%	20,1
Operating Costs/Total Assets annualizzato (e)	0,31%	0,28%	10,0
EBTDA (d)	504,2	543,4	-7,2
ROE (a)	28,9%	34,4%	-16,0
ROA (b)	0,38%	0,45%	-14,8
EPS - Earning per share (euro)	2,76	2,97	-7,2
Patrimonio	30.09.2025	31.12.2024	Var. %
Patrimonio Netto (milioni di euro)	1.457,2	1.459,9	-0,2
Fondi Propri (milioni di euro)	1.001,1	1.004,2	-0,3
Excess capital (milioni di euro)	319,3	484,6	-34,1
Total Capital Ratio	19,4%	24,4%	-20,6
Raccolta Netta (milioni di euro)	30.09.2025	30.09.2024	Var. %
Asset under Investment	2.076	2.032	2,2
Fondi e Sicav	415	214	93,9
<i>di cui fondi di casa</i>	<i>415</i>	<i>640</i>	<i>-35,2</i>
Contenitori Finanziari	832	1.049	-20,7
Contenitori Assicurativi	-35	195	-117,9
Soluzioni gestite	1.212	1.458	-16,9
Assicurazioni tradizionali	615	27	n.a.
Risparmio amministrato in consulenza	249	547	-54,5
Altri attivi	2.324	2.702	-14,0
Risparmio amministrato	1.677	2.148	-21,9
Liquidità	647	554	16,8
Totale	4.400	4.734	-7,1
Masse totali (miliardi di euro)	30.09.2025	31.12.2024	Var. %
Asset under investment (c)	73,2	70,2	4,4
Fondi e Sicav	25,1	24,2	3,6
<i>di cui fondi di casa</i>	<i>12,5</i>	<i>11,9</i>	<i>4,6</i>
Contenitori Finanziari	13,4	12,7	5,1
Contenitori Assicurativi	12,2	12,0	1,3
Soluzioni gestite	50,6	49,0	3,4
Assicurazioni tradizionali	15,8	14,9	5,8
Risparmio amministrato in consulenza	6,8	6,3	8,5
Altri attivi (c)	36,9	33,7	9,6
Risparmio amministrato	25,3	22,4	12,9
Liquidità	11,6	11,2	3,0
Totale (c)	110,1	103,8	6,1



- (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.




**BANCA
GENERALI**

Prospetti contabili consolidati

Stato patrimoniale consolidato

voci dell'attivo (migliaia di euro)	30.09.2025	31.12.2024	Variazione	
			Importo	%
Attività finanziarie al fair value a conto economico	610.999	512.209	98.790	19,3%
Attività finanziarie al fair value nella redditività complessiva	3.169.997	1.521.864	1.648.133	108,3%
Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	12.850.684	13.678.838	-828.154	-6,1%
a) Crediti verso banche (*)	3.608.585	3.775.709	-167.124	-4,4%
b) Crediti verso clientela	9.242.099	9.903.129	-661.030	-6,7%
Derivati di copertura	150.808	131.221	19.587	14,9%
Partecipazioni	3.337	2.962	375	12,7%
Attività materiali e immateriali	348.483	284.935	63.548	22,3%
Attività fiscali	125.674	122.889	2.785	2,3%
Altre attività	577.817	566.840	10.977	1,9%
Attività in corso di dismissione	0	227	-227	-100,0%
Totale attivo	17.837.799	16.821.985	1.015.814	6,0%

(*) 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)	30.09.2025	31.12.2024	Variazione	
			Importo	%
Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	15.424.446	14.521.277	903.169	6,2%
a) Debiti verso banche	444.321	356.431	87.890	24,7%
b) Debiti verso clientela	14.980.125	14.164.846	815.279	5,8%
Passività finanziarie di negoziazione e copertura	225.332	177.054	48.278	27,3%
Passività fiscali	41.708	18.267	23.441	128,3%
Altre passività	357.343	301.085	56.258	18,7%
Fondi a destinazione specifica	331.806	344.379	-12.573	-3,7%
Riserve da valutazione	6.193	8.372	-2.179	-26,0%
Strumenti di capitale	105.000	100.000	5.000	5,0%
Riserve	947.269	838.350	108.919	13,0%
Sovrapprezzi di emissione	52.457	52.392	65	0,1%
Capitale	116.852	116.852	0	0,0%
Azioni proprie (-)	-95.510	-87.268	-8.242	9,4%
Patrimonio di pertinenza di terzi	10.293	0	10.293	n.a.
Utile (perdita) di periodo (+/-)	314.610	431.225	-116.615	-27,0%
Totale passivo e patrimonio netto	17.837.799	16.821.985	1.015.814	6,0%

Conto economico consolidato

(migliaia di euro)	30.09.2025	30.09.2024	Variazione	
			Importo	%
Interessi netti	242.783	237.346	5.437	2,3%
Risultato netto della gestione finanziaria e dividendi	20.089	10.540	9.549	90,6%
Risultato Finanziario	262.872	247.886	14.986	6,0%
Commissioni attive ricorrenti	832.809	771.983	60.826	7,9%
Commissioni passive	-444.777	-418.662	-26.115	6,2%
Commissioni ricorrenti nette	388.032	353.321	34.711	9,8%
Commissioni attive variabili	71.719	122.192	-50.473	-41,3%
Commissioni nette	459.751	475.513	-15.762	-3,3%
Margine di intermediazione	722.623	723.399	-776	-0,1%
Spese per il personale	-120.912	-99.950	-20.962	21,0%
Altre spese amministrative (al netto recuperi imposte)	-103.971	-87.806	-16.165	18,4%
Rettifiche di valore nette su attività materiali e Immateriali	-34.165	-30.474	-3.691	12,1%
Altri oneri/proventi di gestione	6.475	7.733	-1.258	-16,3%
Costi operativi netti	-252.573	-210.497	-42.076	20,0%
Risultato operativo	470.050	512.902	-42.852	-8,4%
Rettifiche di valore nette per deterioramento	-4.667	924	-5.591	n.a.
Accantonamenti netti ai fondi rischi	-47.139	-49.053	1.914	-3,9%
Tributi e oneri relativi al sistema bancario e assicurativo	-1.673	-12.067	10.394	-86,1%
Utili (perdite) da partecipazioni valutate al patrimonio netto	-604	-106	-498	n.a.
Utile operativo ante imposte	415.967	452.600	-36.633	-8,1%
Imposte sul reddito del periodo	-100.674	-113.988	13.314	-11,7%
Utile di pertinenza di terzi	683	0	683	n.a.
Utile netto	314.610	338.612	-24.002	-7,1%
Utile ricorrente	273.801	256.680	17.121	6,7%
Utile non ricorrente	40.809	81.932	-41.123	-50,2%

Prospetto della redditività consolidata complessiva

(migliaia di euro)	30.09.2025	30.09.2024	Variazione	
			Importo	%
Utile netto	315.293	338.612	-23.319	-6,9%
Altre componenti reddituali al netto delle imposte:				
con rigiro a conto economico:				
Differenze cambio	499	-683	1.182	-173,1%
Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	-1.542	5.537	-7.079	-127,8%
Copertura dei flussi finanziari	-815	6.165	-6.980	-113,2%
senza rigiro a conto economico:				
Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	-1.032	-550	-482	87,7%
Utili e perdite attuariali su piani a benefici definiti	711	-623	1.334	-214,1%
Totale altre componenti di reddito al netto delle imposte	-2.179	9.846	-12.025	-122,1%
Redditività complessiva	313.114	348.458	-35.344	-10,1%
Redditività consolidata complessiva di pertinenza di terzi	683	-213	896	n.a.
Redditività consolidata complessiva di pertinenza del Gruppo	312.431	348.671	-36.240	-10,4%

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

Alla fine dei primi nove mesi del 2025, l'**utile netto consolidato** di Banca Generali si è attestato a **314,6 milioni di euro**, che si confronta con i **338,6 milioni di euro** dello stesso periodo dell'anno precedente, che aveva beneficiato di un contributo particolarmente favorevole delle commissioni variabili sostenute dall'andamento dei mercati finanziari.

Al netto delle commissioni variabili e delle altre poste non continuative, l'**utile ricorrente** è salito a **273,8 milioni di euro**, con una crescita del +6,7% su base annuale, attestandosi all'87% dell'utile netto consolidato rispetto al 76% dello scorso anno nel medesimo periodo.

Il risultato è particolarmente positivo considerando il coinvolgimento della banca in operazioni di finanza straordinaria che ne hanno limitato l'operatività per diversi mesi.

Si ricorda infatti che, lo scorso 28 aprile, Banca Generali è stata oggetto di un'offerta pubblica di scambio volontaria promossa da Mediobanca che generato un prolungato periodo di incertezza. A seguito della revoca ufficiale dell'offerta, avvenuta lo scorso 20 agosto, la Banca ha potuto rilanciare con determinazione il proprio percorso di sviluppo commerciale e dimensionale, portando le masse totali a superare la soglia record dei €110 miliardi a fine settembre.

L'area di consolidamento è variata rispetto all'esercizio precedente per effetto dell'acquisizione di Intermonte, a seguito dell'OPA volontaria conclusasi il 31 gennaio 2025, i cui aggregati patrimoniali ed economici sono pertanto inclusi nella situazione patrimoniale consolidata al 30.09.2025. Il contributo economico di tale acquisizione, relativo ai primi nove mesi del 2025, si attesta a 3,9 milioni di euro e non incide nel complesso in misura significativa sui principali aggregati economici del Gruppo bancario per i quali si fornisce comunque un commento degli impatti più significativi sui singoli aggregati del conto economico.

A livello di conto economico si segnalano le seguenti dinamiche a commento delle singole voci.

Il **marginale di intermediazione** è stato pari a **722,6 milioni di euro**, eguagliando i risultati del corrispondente periodo del 2024, ma con una composizione qualitativamente più solida. La variazione dell'aggregato evidenzia, tuttavia, un progresso sia del **marginale finanziario** (262,9 milioni di euro, +6,0%), che delle **commissioni ricorrenti nette** (388,0 milioni di euro, +9,8%), controbilanciati dalla forte contrazione delle **commissioni variabili**, che si attestano a 71,7 milioni di euro (-41,3%).

I **costi operativi** ammontano a **252,6 milioni di euro** (+20,0% su base annuale), con un incremento di **42,1 milioni di euro** ascrivibile, per circa 26,3 milioni di euro, all'acquisizione del Gruppo Intermonte, al netto dei quali la variazione rispetto all'esercizio precedente si limita al 7,5%, e, per 6,8 milioni di euro, ad oneri non ricorrenti.

Al netto di tali poste, i **costi operativi 'core' su basi omogenee** sono stati invece pari a **204 milioni di euro**, con una crescita dell'8,4%, principalmente ascrivibile all'accelerazione delle spese IT connesse all'implementazione dei progetti strategici di *insurbanking* e intelligenza artificiale.

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 31 bps, in lieve crescita rispetto ai 28 bps del terzo trimestre 2024 e il **Cost/Income ratio**, su basi rettifiche per le componenti non ricorrenti, sale al 37,7% rispetto 34,1% 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 **54,1 milioni di euro**, in calo rispetto ai **60,3 milioni di euro** sostenuti nel corrispondente periodo del 2024, per effetto della conclusione della fase di accumulo dei fondi di tutela dei depositanti (-10,2 milioni di euro), parzialmente compensata dai maggiori oneri per rettifiche di valore da deterioramento (+5,6 milioni di euro). La variazione dei fondi include accantonamenti non ricorrenti, a copertura degli interventi commerciali finalizzati a ristore la clientela delle potenziali perdite derivanti dagli investimenti effettuati in prodotti illiquidi distribuiti dalla Banca per un ammontare di 18,7 milioni di euro, con una contenuta riduzione rispetto agli stanziamenti effettuati alla fine dei primi nove mesi del 2024.

L'**utile operativo ante imposte** si attesta così a 416,0 milioni di euro con un decremento di 36,6 milioni rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente (-8,1%).

Alla fine del terzo trimestre 2025, il **totale delle attività consolidate** si attesta a **17,8 miliardi di euro**, con un

incremento di poco più di 1,0 miliardi di euro (+6,0%) rispetto al volume degli attivi registrato alla fine dell'esercizio 2024, mentre il volume degli impieghi caratteristici raggiunge un livello di 16,6 miliardi di euro.

La **raccolta complessiva da banche e clientela** si attesta invece a **15,4 miliardi di euro**, in crescita del 6,2% rispetto alla posizione patrimoniale alla fine dell'esercizio 2024 ed è costituita solo per poco meno del 3% (0,4 miliardi di euro) da raccolta interbancaria.

Le **attività finanziarie del portafoglio di proprietà** ammontano a 12,6 miliardi di euro (+11,1% rispetto a fine 2024) e risultano investite per circa il 95%, in titoli obbligazionari con una vita residua di 3,5 anni, una duration di 1,3 anni, con una quota di titoli a tasso variabile del 37,6%.

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

La posizione interbancaria, al netto della componente obbligazionaria, scende infine a 0,8 miliardi di euro, in netto calo rispetto all'esercizio precedente (-42,1%) per effetto principalmente della contrazione dei depositi presso la BCE (-0,5 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 **17,4%** e il *Total Capital Ratio* al **19,4%**. Con riferimento alla situazione al 30.09.2025 tali coefficienti patrimoniali includono l'impatto della nuova normativa CRR3 per circa 3,8 punti percentuali e l'integrazione di Intermonte per circa 2,4 punti percentuali. Tali valori risultano superiori ai requisiti specifici fissati per il Gruppo da Banca d'Italia (CET 1 *ratio* all'8,69% e *Total Capital Ratio* al 13,19%), nell'ambito del periodico processo di revisione e valutazione prudenziale SREP.

La **raccolta netta totale** dei primi nove mesi del 2025 è stata pari a 4,4 miliardi di euro evidenziando un netto miglioramento della componente per prodotto. Nello specifico, i **flussi negli Assets under Investment** hanno raggiunto 2,1 miliardi di euro nel periodo, in crescita del +2,2% rispetto ai livelli dello scorso anno, attestandosi al 47% del totale dal 43% del corrispondente periodo del 2024.

I flussi negli **Altri Attivi** sono stati pari a 2,3 miliardi di euro, sostenuti dalla domanda di prodotti di risparmio amministrato (1,7 miliardi di euro), e dalla recente accelerazione dei Conti Correnti (0,6 miliardi di euro) per le scadenze di titoli.

Le **Masse totali** intermedie dal Gruppo risultano pari a **110,1 miliardi di euro**, inclusive del contributo di circa 0,7 miliardi di euro derivante dagli asset gestiti dalle controllate elvetiche, ed evidenziano una crescita del +6,1% su base annua.

In aggiunta a tale dato, gli attivi in gestione includono anche, per 1,4 miliardi di euro, depositi di risparmio amministrato di società del gruppo Generali.

Le masse sottostanti alle gestioni di portafoglio istituzionali delle compagnie assicurative del Gruppo Generali o per le quali la Banca presta il servizio di advisory ammontano a **7,1 miliardi di euro**, di cui per **4,5 miliardi** investiti in quote di sicav di BGFML, oltre a **0,1 miliardi di euro** quote di Sicav distribuite direttamente da BGFML.

Le Masse complessive in gestione o sotto consulenza da parte del Gruppo bancario ammontano pertanto **118,7 miliardi di euro**.

Le **masse in Consulenza Evoluta**, infine, ammontano a **11,5 miliardi di euro** (+10,5% rispetto al corrispondente periodo del 2024) e con un'incidenza sulle masse totali pari al 10,4%.

2. Lo scenario macroeconomico

Nel terzo trimestre dell'anno, si è attenuata la divergenza di performance tra il mercato azionario europeo e quello americano osservata nei mesi precedenti. I due indici di riferimento, l'Eurostoxx 600 e l'S&P 500, hanno chiuso il periodo rispettivamente a +3,1% e +7,6% circa in euro. Da inizio anno, l'Europa mantiene tuttavia un vantaggio in termini di performance in euro di oltre dieci punti percentuali dovuto alla debolezza del dollaro americano. Il forte recupero estivo di Wall Street, spinto a nuovi massimi storici, è stato sostenuto dall'entusiasmo relativo agli investimenti in AI, con un conseguente rimbalzo del comparto tecnologico, e dalle aspettative di politiche monetarie più accomodanti da parte della Banca Centrale statunitense. A ciò si è aggiunto l'attenuarsi delle tensioni tariffarie dopo gli accordi raggiunti ad agosto tra gli USA e gli altri paesi, che ha contribuito al rialzo dei principali listini azionari globali. Rimangono comunque elevate le tensioni a livello geopolitico sia in Medio-Oriente che in Ucraina, nonostante il tentativo della ricerca di un accordo a seguito dell'incontro in Alaska tra USA e Russia.

All'interno di questo scenario macroeconomico, la Banca Centrale Europea, dopo un ciclo di allentamento iniziato nel giugno 2024, con otto tagli complessivi, di cui quattro nel 2025, sembra aver raggiunto il proprio tasso terminale al 2%. La decisione riflette dati economici stabili per quanto riguarda la crescita dell'Eurozona e un'inflazione sotto controllo al livello target del 2%. Come da attese, invece, la Federal Reserve ha deciso di tagliare per la prima volta i tassi di interesse quest'anno, passando dal 4,5% al 4,25%, alla luce dei dati riguardanti il mercato del lavoro, in frenata rispetto al passato. Gli investitori, inoltre, hanno incrementato le proprie aspettative circa ulteriori tagli dei tassi da parte della FED entro la fine dell'anno.

In tale contesto, gli spread creditizi hanno visto un ulteriore restringimento nel periodo, permettendo così alle emissioni corporate di continuare ad offrire rendimenti superiori rispetto al comparto governativo, con una volatilità inferiore. Lo scenario macroeconomico rimane ancora supportivo per il credito che continua a beneficiare di fattori tecnici positivi, con una domanda ancora molto elevata. La sottoperformance relativa dei governativi dell'Eurozona rispetto ai corporate riflette anche l'incertezza sulla traiettoria futura del debito pubblico di alcuni paesi, tra cui il Regno Unito e la Francia, quest'ultima recentemente colpita da una crisi di governo. Rimane sostanzialmente invariato il rendimento del Bund decennale, che si attesta al 2,72%. All'interno dei governativi, emerge la performance positiva dei BTP, con lo spread rispetto al decennale tedesco in calo fino a quota 81, segnale di una maggiore fiducia degli investitori verso l'Italia, confermato anche dall'upgrade nel rating dell'Italia a BBB+ da parte di Fitch. Infine, in merito ai governativi globali, il rendimento del Treasury americano ha visto una leggera diminuzione, passando dal 4,22% al 4,13% di fine periodo.

Per quanto riguarda il comparto azionario, nonostante i mesi estivi, in genere caratterizzati da una volatilità più accentuata, i mercati globali, rappresentati dall'indice MSCI World, hanno registrato una performance positiva pari a +6,77% in euro nel terzo trimestre dell'anno. In particolare, all'interno del mercato azionario americano, il comparto tecnologico, con riferimento all'indice Nasdaq, ha visto un rendimento positivo pari all'11,4% in euro, spinto dagli utili trimestrali superiori alle attese e dal costante interesse da parte degli investitori in merito ai progressi relativi all'AI. Anche le small cap hanno registrato una solida performance, pari al 12% in euro ca., beneficiando in particolar modo del taglio dei tassi da parte della FED. In Europa, invece, tra i migliori settori in termini di rendimento emerge il comparto bancario (+13,5%), supportato ancora da solidi fondamentali, e quello difensivo (+9% ca.), che ha beneficiato di un rialzo soprattutto nel mese di settembre, a seguito delle continue tensioni geopolitiche.

In particolare, si evidenzia anche la solida performance del mercato azionario cinese, sia con riferimento alle azioni classe A che H, con il CSI 300 e l'Hang Seng che hanno chiuso il periodo rispettivamente a +18,7% e +12,6% in euro, grazie ad una maggiore stabilità a seguito degli accordi tariffari raggiunti con gli Stati Uniti e alle speranze che la politica "anti-involution" della Cina possa sostenere l'economia interna, insieme al sostegno politico ai produttori nazionali di chip e all'accelerazione della spesa nell'AI.

A livello valutario il cambio EUR/USD è rimasto pressoché stabile con una variazione marginale di -0,4% nel corso del terzo trimestre 2025, attestandosi intorno al valore di 1,17. Dopo il forte indebolimento del dollaro americano nella prima metà dell'anno, il trimestre estivo ha visto una fase di consolidamento in risposta a dati stabili per quanto riguarda la crescita e all'allentamento delle tensioni commerciali. Si nota invece un ulteriore indebolimento dello Yen sia rispetto al dollaro (+2,7%) che rispetto all'euro (+2,2%).

Durante il terzo trimestre dell'anno, l'indice generale delle materie prime (BCOMTR Index) ha registrato una performance del +3,7% circa in euro, alla luce del contributo positivo della componente dei metalli preziosi. In particolare, l'oro (+16,12% in dollari) ha continuato a segnare nuovi massimi storici arrivando a toccare quota 3800 \$/oncia, complice l'ambiente favorevole dovuto al taglio dei tassi della FED, e la tendenza di costanti acquisti da parte delle banche centrali di diversi paesi per ridurre la dipendenza dagli USA, Cina in testa, nonché per una maggiore diversificazione dei propri investimenti esteri. Da sottolineare anche i rialzi ottenuti dal platino e dall'argento, e di alcuni metalli industriali, in particolar modo dal rame.



Prospettive

Lo scenario, caratterizzato da una crescita economica globale e degli utili attesi per quest'anno rispettivamente al 2,5% e al 7,5%, continua a offrire opportunità selettive per gli investitori per quanto riguarda gli asset rischiosi. In particolare, le società tecnologiche statunitensi, le small cap e le aziende cicliche potrebbero continuare a beneficiare di un contesto caratterizzato da una politica monetaria più accomodante in America. In seguito all'allentamento delle tensioni commerciali tra gli USA e il resto del mondo, sarà fondamentale valutare il comportamento della FED, che dovrà decidere come proseguire la propria politica monetaria espansiva iniziata a settembre tenendo conto dell'evoluzione del mercato del lavoro e dell'andamento dell'inflazione. Infine, andrà monitorato il contesto geopolitico, che rimane ampiamente incerto a causa del conflitto in Medio Oriente e di quello in Ucraina.

3. Posizionamento competitivo di Banca Generali

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

3.1 Il mercato del risparmio gestito

L'industria del risparmio gestito italiano chiude i primi otto mesi del 2025 con una raccolta pari a 20,1 miliardi di euro, principalmente grazie agli afflussi nei fondi di diritto italiano e nelle GP retail; particolarmente positivi i flussi sui fondi di lungo termine obbligazionari, favoriti dai trend di mercato e dal persistere dei tassi di interesse a livelli sostenuti.

Il patrimonio gestito ammonta a 1.475 miliardi di euro (al netto della quota investita nelle gestioni collettive), di cui 1.305 miliardi (pari all'89%) sono investiti nei fondi di diritto italiano e di diritto estero e 169 miliardi di euro in gestioni di portafoglio retail.

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

- Fondi obbligazionari (36,5% del totale per 477,1 miliardi di euro di patrimonio) con flussi nei primi otto mesi dell'anno pari a +15,7 miliardi di euro;
- Fondi azionari (31,1% delle masse complessive per 405,8 miliardi di euro) con flussi negativi per circa -0,8 miliardi di euro;
- Fondi flessibili (13,8% del totale per 180,3 miliardi di euro), con un deflusso pari a -2,2 miliardi di euro;
- Fondi bilanciati (9,3% del totale con masse pari a 121,6 miliardi di euro), con deflussi da inizio anno per -9,1 miliardi di euro;
- Fondi hedge con masse pari a 0,9 miliardi di euro (0,1% del totale), con una raccolta prossima allo zero.

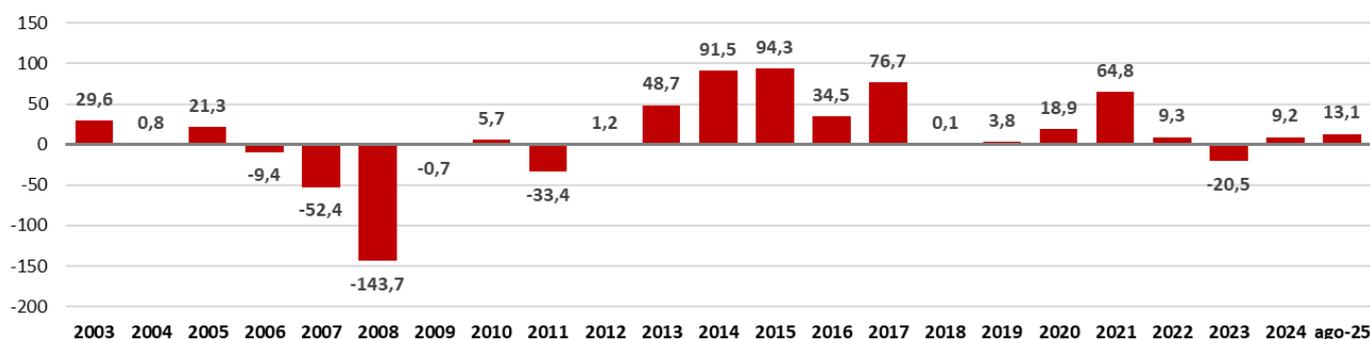
I Fondi monetari si attestano invece a 56,7 miliardi di euro investiti (4,3% del totale dei fondi aperti) e la raccolta netta di questo comparto da inizio anno è stata pari a 6,8 miliardi di euro. Il restante 4,8% è rappresentato da fondi non classificati.

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

(milioni di euro)	RACCOLTA NETTA					PATRIMONI				
	8.2025	12.2024	12.2023	12.2022	12.2021	8.2025	12.2024	12.2023	12.2022	12.2021
Fondi diritto italiano	10.898	15.927	5.484	66	5.848	300.930	283.750	250.550	228.259	259.028
Fondi diritto estero	2.237	-6.750	-26.028	9.272	58.921	1.004.558	986.921	873.469	846.450	1.004.303
Totale Fondi	13.135	9.177	-20.544	9.338	64.769	1.305.488	1.270.671	1.124.019	1.074.709	1.263.331
GP Retail	6.943	9.425	2.030	7.316	12.021	169.359	162.452	156.495	144.428	164.343
Totale	20.078	18.602	-18.514	16.654	76.790	1.474.847	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

I primi otto mesi del 2025 hanno visto flussi in entrata positivi per +37,9 miliardi di euro, con una variazione pari a +6,1 miliardi di euro (+19,3%) rispetto allo stesso periodo dello scorso anno.

La raccolta da risparmio gestito è risultata pari a +16,9 miliardi di euro in evidente crescita rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. In tale comparto i Fondi Comuni e Sicav hanno contribuito per +13,3 miliardi di euro, mentre le gestioni patrimoniali per +3,6 miliardi di euro.

La raccolta di risparmio assicurativo si è attestata a +7,8 miliardi di euro, mostrando un rinnovato interesse per tali soluzioni rispetto al dato registrato nei primi otto mesi del 2024 (+3,4 miliardi di euro).

La raccolta in risparmio amministrato ha registrato un risultato positivo (+13,1 miliardi di euro), in rallentamento rispetto al risultato particolarmente positivo dello stesso periodo dello scorso anno (-29,5%). Tale componente di raccolta risulta così articolata: la liquidità ha mostrato deflussi pari a -2,1 miliardi di euro mentre la raccolta in titoli è risultata particolarmente positiva, raggiungendo i +15,2 miliardi di euro.

Raccolta Netta Mercato Assoreti

(milioni di euro)	Mercato Assoreti		VAR.	
	ago-25 YTD	ago-24 YTD	€	%
Risparmio gestito	16.934	9.813	7.121	72,6%
Risparmio assicurativo	7.849	3.360	4.489	133,6%
Risparmio amministrato	13.077	18.559	-5.482	-29,5%
Totale	37.860	31.733	6.127	19,3%

Fonte: Assoreti

3.3 Banca Generali

Nei primi nove mesi del 2025 Banca Generali ha realizzato una raccolta netta pari a 4,4 miliardi.

Le soluzioni gestite hanno evidenziato flussi sostenuti (1,2 miliardi da inizio anno), trainati dalla richiesta di contenitori finanziari (832 milioni da inizio anno) e fondi di casa (415 milioni da inizio anno).

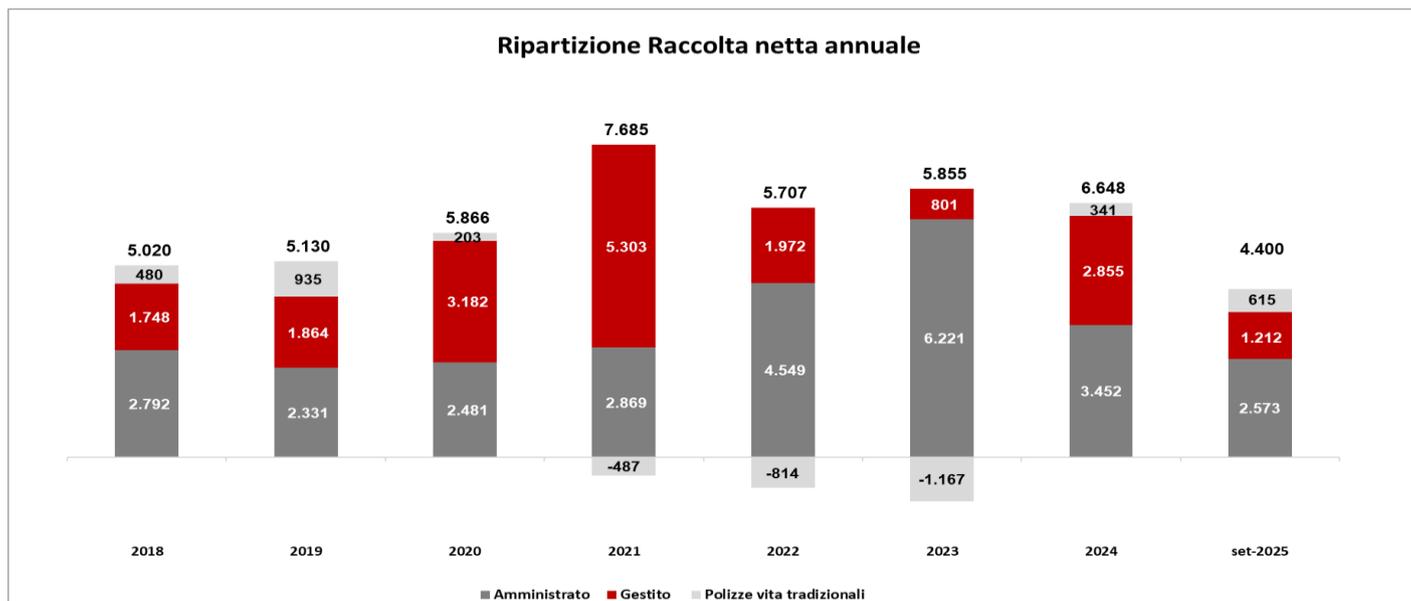
Si conferma particolarmente solida la domanda di Polizze Tradizionali con flussi pari a 615 milioni, a conferma del forte interesse per la ricerca di protezione e per le esigenze di pianificazione successoria da parte dei clienti; tali trend hanno contribuito ad un risultato in crescita degli *Assets under investments*.

Le soluzioni di risparmio amministrato hanno evidenziato una normalizzazione rispetto ai livelli dello scorso anno: i flussi netti in AuC & Banking in consulenza si sono attestati a 249 milioni contro i 547 milioni a settembre dello scorso anno (-54,5%). Gli altri attivi (rappresentati dai conti amministrati e dalla liquidità) pur confermandosi a livelli significativi (2,3 miliardi), hanno registrato una contrazione rispetto ai 2,7 miliardi del 2024 (-14%), principalmente per un calo nella domanda dei conti amministrati.

Raccolta netta Banca Generali

	Gruppo BG		Variazioni su 30.09.2024	
	30.09.2025	30.09.2024	Importo	%
Assets under investment	2.076	2.032	44	2,2%
Soluzioni gestite	1.212	1.458	-246	-16,9%
Fondi e Sicav	415	214	201	93,9%
Contenitori Finanziari	832	1.049	-217	-20,7%
Contenitori Assicurativi	-35	195	-230	-117,9%
Assicurazioni tradizionali	615	27	588	n.a.
AUC & Banking in Consulenza	249	547	-298	-54,5%
Altri attivi	2.324	2.702	-378	-14,0%
Conti amministrati	1.677	2.148	-471	-21,9%
Liquidità	647	554	93	16,8%
Totale	4.400	4.734	-334	-7,1%

Nota: dato reported comprensivo del mercato svizzero



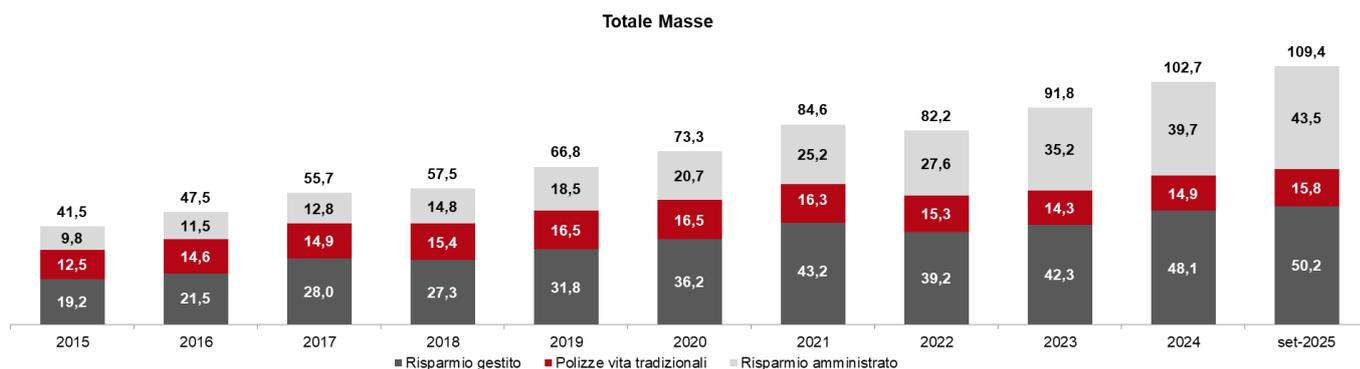
Totale Masse Banca Generali (Assoreti)

(milioni di euro)	Gruppo BG		Variazioni su 31.12.2024	
	30.09.2025	31.12.2024	Importo	%
Assets under investment	72.757	69.299	3.458	5,0%
Soluzioni gestite	50.157	48.085	2.071	4,3%
Fondi e Sicav	25.052	24.182	870	3,6%
Contenitori Finanziari	12.900	11.857	1.043	8,8%
Contenitori Assicurativi	12.205	12.046	159	1,3%
Assicurazioni tradizionali	15.768	14.914	853	5,7%
AUC & Banking in Consulenza	6.833	6.300	533	8,5%
Altri attivi	36.672	33.420	3.253	9,7%
Risparmio amministrato	25.097	22.177	2.920	13,2%
Liquidità	11.575	11.243	332	3,0%
Masse Totali	109.429	102.719	6.710	6,5%

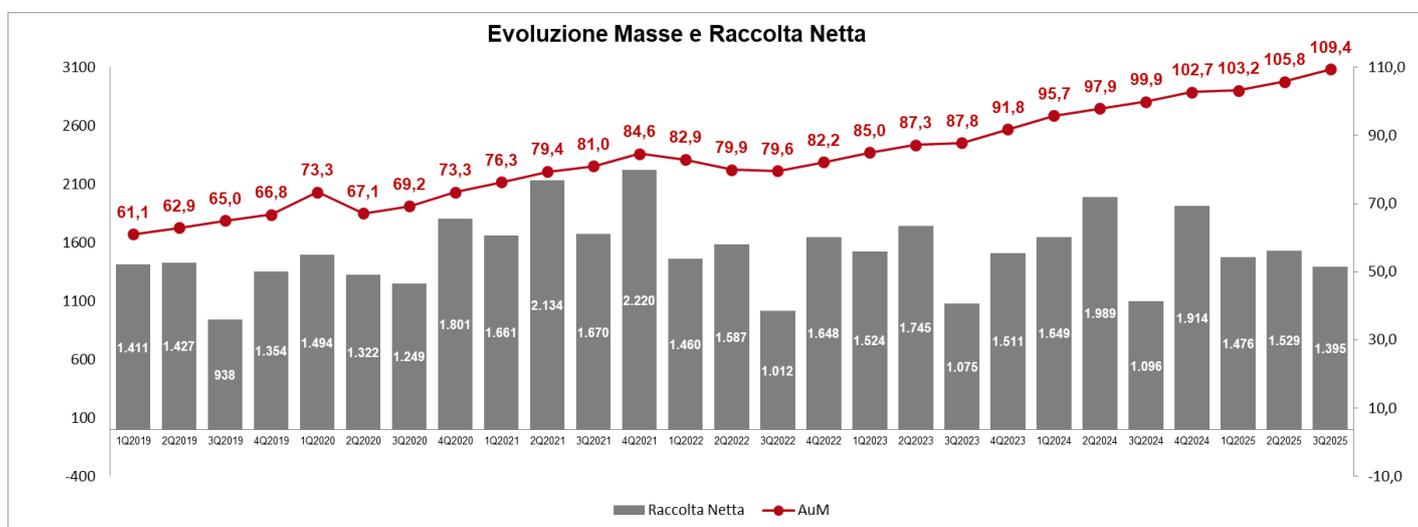
Al 30 settembre 2025 gli AUM del Gruppo (ex BG Valeur e BG Suisse) si sono attestati a 109,4 miliardi di euro (+6,5%), con un asset mix la cui componente principale rimane quella del risparmio gestito, in cui rientrano il 45,8% delle masse in gestione. L'incidenza della componente assicurativa tradizionale rimane pressoché invariata, attestandosi al 14,4% del totale (rispetto al 14,5% del 31 dicembre 2024).

Evoluzione Masse totali Banca Generali

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



Valori in miliardi di euro



Considerando anche BG Valeur e BG Suisse, al 30 settembre 2025 gli AUM del Gruppo si sono attestati a 110,1 miliardi di euro, con un asset mix la cui componente principale rimane quella del risparmio gestito, in cui sono rientrate il 46,0% delle masse in gestione. La componente del risparmio gestito e assicurativo, incrementata del risparmio amministrato sotto consulenza (*Assets under Investment*), è risultata pari a 73,2 miliardi di euro, in crescita rispetto alla fine del 2024, e ha rappresentato il 66,5% del totale degli Asset (valore delle masse sotto consulenza al 30 settembre 2025 pari a 11,5 miliardi di euro).

(milioni di euro)	Gruppo BG		Variazioni su 31.12.2024	
	30.09.2025	31.12.2024	Importo	%
Assets under investment	73.237	70.170	3.067	4,4%
Soluzioni gestite	50.636	48.956	1.681	3,4%
Fondi Comuni e Sicav	25.052	24.182	870	3,6%
Contenitori Finanziari	13.380	12.728	652	5,1%
Contenitori Assicurativi	12.205	12.046	159	1,3%
Assicurazioni tradizionali	15.768	14.914	853	5,7%
AUC & Banking in Consulenza	6.833	6.300	533	8,5%
Altri attivi	36.891	33.656	3.235	9,6%
Risparmio amministrato	25.307	22.411	2.895	12,9%
Liquidità	11.585	11.245	340	3,0%
Masse Totali	110.128	103.826	6.302	6,1%

4. Il risultato economico¹

Il Gruppo Banca Generali ha chiuso il terzo trimestre del 2025 con un **utile netto consolidato di pertinenza del Gruppo di 314,6 milioni di euro**, in calo rispetto al risultato conseguito nel corrispondente periodo del 2024 (-7,1%), per effetto, in larga misura, della contrazione dei profitti non ricorrenti (-50,2%), che nei primi nove mesi 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 **273,8 milioni di euro (+6,7%)**, trainati principalmente dall'espansione delle masse.

(migliaia di euro)	30.09.2025	30.09.2024	Variazione	
			Importo	%
Interessi netti	242.783	237.346	5.437	2,3%
Risultato netto della gestione finanziaria e dividendi	20.089	10.540	9.549	90,6%
Risultato Finanziario	262.872	247.886	14.986	6,0%
Commissioni attive ricorrenti	832.809	771.983	60.826	7,9%
Commissioni passive	-444.777	-418.662	-26.115	6,2%
Commissioni ricorrenti nette	388.032	353.321	34.711	9,8%
Commissioni attive variabili	71.719	122.192	-50.473	-41,3%
Commissioni nette	459.751	475.513	-15.762	-3,3%
Margine di intermediazione	722.623	723.399	-776	-0,1%
Spese per il personale	-120.912	-99.950	-20.962	21,0%
Altre spese amministrative (al netto recuperi imposte)	-103.971	-87.806	-16.165	18,4%
Rettifiche di valore nette su attività materiali e Immateriali	-34.165	-30.474	-3.691	12,1%
Altri oneri/proventi di gestione	6.475	7.733	-1.258	-16,3%
Costi operativi netti	-252.573	-210.497	-42.076	20,0%
Risultato operativo	470.050	512.902	-42.852	-8,4%
Rettifiche di valore nette per deterioramento	-4.667	924	-5.591	n.a.
Accantonamenti netti ai fondi rischi	-47.139	-49.053	1.914	-3,9%
Tributi e oneri relativi al sistema bancario e assicurativo	-1.673	-12.067	10.394	-86,1%
Utili (perdite) da partecipazioni valutate al patrimonio netto	-604	-106	-498	n.a.
Utile operativo ante imposte	415.967	452.600	-36.633	-8,1%
Imposte sul reddito del periodo	-100.674	-113.988	13.314	-11,7%
Utile di pertinenza di terzi	683	0	683	n.a.
Utile netto	314.610	338.612	-24.002	-7,1%
Utile ricorrente	273.801	256.680	17.121	6,7%
Utile non ricorrente	40.809	81.932	-41.123	-50,2%

L'area di consolidamento è variata rispetto all'esercizio precedente per effetto dell'acquisizione del Gruppo Intermonde, a seguito dell'OPA volontaria conclusasi il 31 gennaio 2025, i cui aggregati economici sono pertanto

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

1) riclassifica, all'interno dell'aggregato delle commissioni nette, degli accantonamenti di natura provvisoria relativi alle incentivazioni di vendita e ai piani di reclutamento; l'aggregato degli accantonamenti netti è stato riesposto al netto di tali voci, per un ammontare di 12,8 milioni di euro relativamente al 2025 e di 11,1 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 87,3 milioni di euro relativamente al 2025 e di 74,2 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 al 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.

inclusi nella situazione patrimoniale consolidata al 30.09.2025 ma non nella situazione economica di raffronto del Gruppo al 30.09.2024. Il contributo economico di tale acquisizione, relativo ai primi nove mesi 2025, si attesta a 3,9 milioni di euro e non incide nel complesso in misura significativa sui principali aggregati economici del Gruppo bancario. In questa sede verranno in ogni caso analizzati gli impatti più significativi sui singoli aggregati del conto economico.

Il **margin**e di **intermediazione** si attesta a **722,6 milioni di euro**, eguagliando i risultati del corrispondente periodo 2024.

La dinamica dell'aggregato è stata tuttavia influenzata dall'evoluzione delle commissioni variabili impattate dall'andamento dei mercati (-50,5 milioni di euro) e dal contributo dell'acquisizione del Gruppo Intermonte (+32,4 milioni di euro); al netto di tali componenti, il margine di intermediazione evidenzia invece un contenuto incremento del 2,9%.

Più in particolare l'andamento del margine di intermediazione è stato determinato dalle seguenti componenti:

- la crescita del **risultato finanziario** (262,9 milioni di euro, +6,0%), sostenuto dall'apporto al risultato della gestione finanziaria dell'operatività di Intermonte (9,9 milioni di euro) e da una contenuta crescita del margine di interesse (+2,3%), 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** (832,8 milioni di euro, +7,9%), determinato da:
 - la crescita delle **commissioni di investimento**² (721,5 milioni di euro, +6,0%), trainata dalla dinamica delle tradizionali commissioni lorde di gestione (680,8 milioni di euro, +5,9%) e dalla crescita delle masse;
 - la crescita delle **altre commissioni ricorrenti** (111,3 milioni di euro, +22,0%), che beneficiano dell'apporto dei servizi di negoziazione e di corporate advisory di Intermonte (23,3 milioni di euro);
- la contrazione delle **commissioni variabili** che si attestano a 71,7 milioni di euro (-41,3%), penalizzate dall'andamento negativo nel periodo marzo/aprile per le accentuate incertezze macroeconomiche e geopolitiche.

I **costi operativi** ammontano a **252,6 milioni di euro** (+20,0% su base annuale), con un incremento di **42,1 milioni di euro** ascrivibile, per circa 26,3 milioni di euro, all'acquisizione del Gruppo Intermonte, al netto dei quali la variazione rispetto all'esercizio precedente si limita al 7,5% e, per 6,8 milioni di euro, ad oneri non ricorrenti.

Al netto di tali poste, i **costi operativi 'core' su basi omogenee**³ sono stati invece pari a **204 milioni di euro**, con una crescita dell'8,4%, principalmente ascrivibile all'accelerazione delle spese IT connesse all'implementazione dei progetti strategici di insurbanking e intelligenza artificiale.

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 31 bps, in lieve crescita rispetto ai 28 bps del terzo trimestre 2024 e il **Cost/Income ratio**, su basi rettifiche per le componenti non ricorrenti, sale al 37,7% rispetto 34,1% 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 **54,1 milioni di euro**, in calo rispetto ai **60,3 milioni di euro** sostenuti nel corrispondente periodo del 2024, per effetto della conclusione della fase di accumulo dei fondi di tutela dei depositanti (-10,2 milioni di euro), parzialmente compensata dai maggiori oneri per rettifiche di valore da deterioramento (+5,6 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

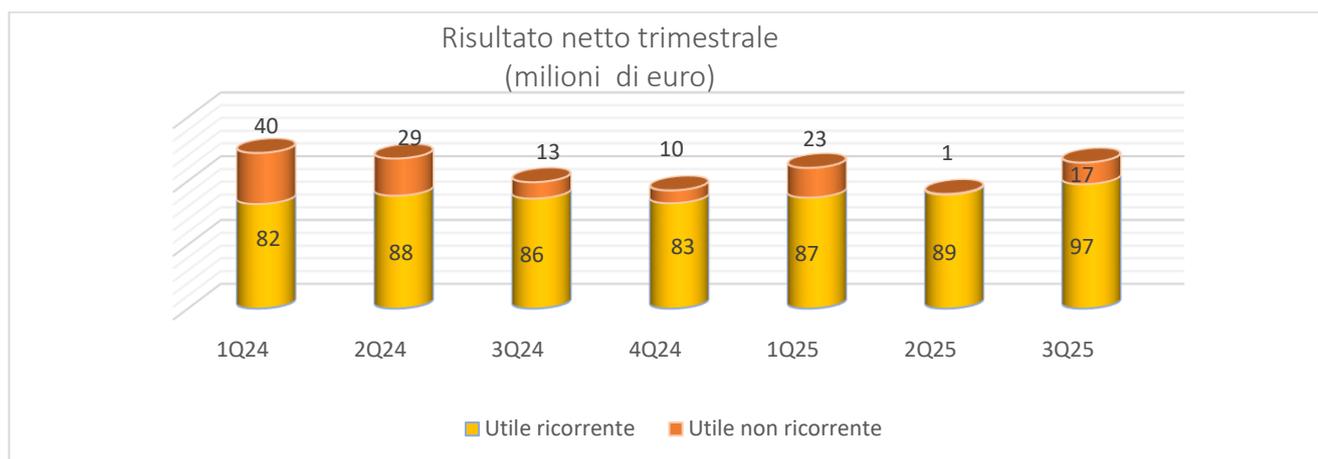
² L'aggregato delle commissioni di investimento include le commissioni di gestione e le commissioni di consulenza evoluta relative al servizio BG Personal Advisory (BGPA). La definizione riflette le nuove impostazioni che si stanno affermando a livello regolamentare.

³ Costi operativi, al netto delle componenti afferenti il Gruppo Intermonte (26,3 milioni di euro), delle componenti non ricorrenti, pari a 6,8 milioni di euro (4,8 milioni di euro nel 2024) e dei costi afferenti il personale di vendita, compreso il personale di vendita di BG Suisse, pari a 15,6 milioni di euro (16,9 milioni di euro nel 2024).

Banca per un ammontare di 18,7 milioni di euro, con una contenuta riduzione rispetto agli stanziamenti effettuati alla fine dei primi nove mesi del 2024.

L'**utile operativo ante imposte** si attesta così a 416,0 milioni di euro con un decremento di 36,6 milioni rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente (-8,1%).

Le **imposte di competenza** del periodo sono stimate nella misura di **100,7 milioni di euro**, con un tax rate contabile complessivo che si attesta al 24,2% rispetto al 25,2% del corrispondente periodo del 2024.



Evoluzione trimestrale del Conto economico

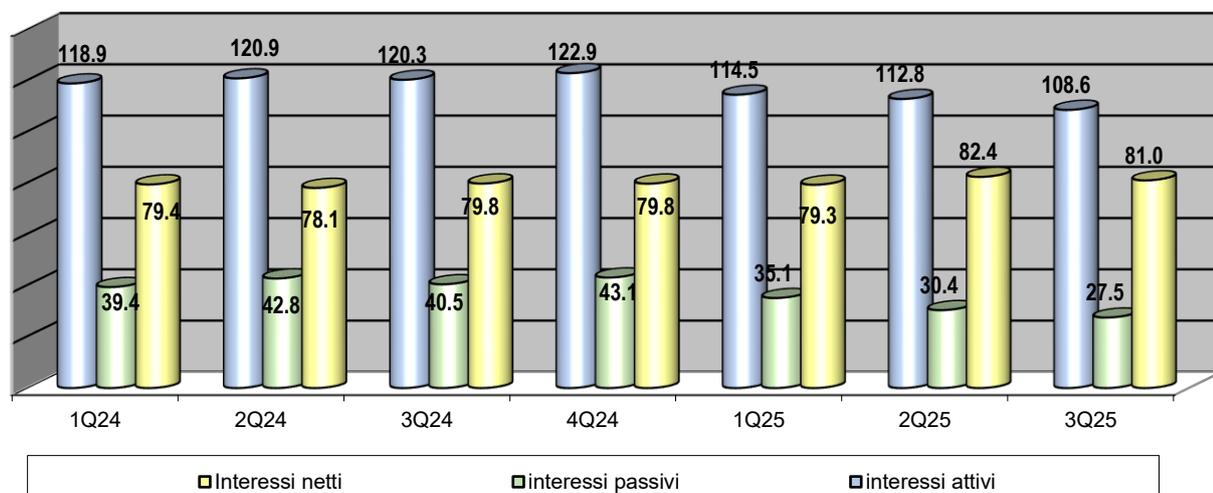
(migliaia di euro)	3Q25	2Q25	1Q25	4Q24	3Q24	2Q24	1Q24
Interessi netti	81.042	82.400	79.341	79.760	79.807	78.092	79.447
Risultato netto dall'attività finanziaria e dividendi	4.836	6.623	8.630	10.996	1.423	4.650	4.467
Risultato Finanziario	85.878	89.023	87.971	90.756	81.230	82.742	83.914
Commissioni attive ricorrenti	282.588	271.562	278.659	269.189	257.516	257.638	256.829
Commissioni passive	-147.809	-146.553	-150.415	-146.407	-137.848	-142.292	-138.522
Commissioni nette ricorrenti	134.779	125.009	128.244	122.782	119.668	115.346	118.307
Commissioni attive variabili	29.283	8.048	34.388	44.195	28.207	39.561	54.424
Commissioni nette	164.062	133.057	162.632	166.977	147.875	154.907	172.731
Margine di intermediazione	249.940	222.080	250.603	257.733	229.105	237.649	256.645
Spese per il personale	-40.490	-39.430	-40.992	-35.047	-34.714	-33.045	-32.191
Altre spese amministrative	-36.912	-33.809	-33.250	-43.996	-30.444	-28.901	-28.461
Rettifiche di valore nette su attività materiali e immateriali	-11.668	-11.474	-11.023	-11.669	-10.440	-10.173	-9.861
Altri proventi/oneri di gestione	888	2.944	2.643	7.193	1.685	3.792	2.256
Costi operativi netti	-88.182	-81.769	-82.622	-83.519	-73.913	-68.327	-68.257
Risultato operativo	161.758	140.311	167.981	174.214	155.192	169.322	188.388
Rettifiche di valore nette per deterioramento	-42	-4.044	-581	913	151	-653	1.426
Accantonamenti netti	-17.113	-11.390	-18.636	-56.777	-18.847	-11.546	-18.660
Tributi e oneri relativi al sistema bancario e assicurativo	-558	-557	-558	-525	-1.875	158	-10.350
Utili (perdite) da partecipazioni valutate al patrimonio netto	-281	-169	-154	-652	-214	-43	151
Utile operativo ante imposte	143.764	124.151	148.052	117.173	134.407	157.238	160.955
Imposte sul reddito del periodo	-29.170	-34.069	-37.435	-24.560	-35.354	-39.646	-38.988
Utile di pertinenza di terzi	136	225	322	0	0	0	0
Utile netto	114.458	89.857	110.295	92.613	99.053	117.592	121.967

4.1 Gli Interessi netti

Alla fine del terzo trimestre 2025, il margine d'interesse si è attestato a 242,8 milioni di euro, in lieve crescita rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente (+2,3%) grazie all'espansione dei volumi medi intermediati che ha permesso di compensare l'andamento discendente dei tassi di interesse di mercato.

Il contributo del Gruppo Intermonte si attese a poco più di 0,5 milioni di euro, senza impatti significativi sull'aggregato.

Interessi netti (milioni di euro)



(migliaia di euro)	30.09.2025	30.09.2024	Variazione	
			Importo	%
Attività finanziarie valutate al fair value a conto economico	391	85	306	n.a.
Attività finanziarie valutate al fair value nella redditività complessiva (*)	45.669	24.504	21.165	86,4%
Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato (*)	205.665	223.202	-17.537	-7,9%
Totale attività finanziarie	251.725	247.791	3.934	1,6%
Crediti verso banche	17.787	16.005	1.782	11,1%
Crediti verso BCE e BCN	8.824	18.469	-9.645	-52,2%
Crediti verso clientela	57.492	77.794	-20.302	-26,1%
Totale interessi attivi	335.828	360.059	-24.231	-6,7%
Debiti verso banche	1.306	935	371	39,7%
PCT passivi - banche	5.787	5.874	-87	-1,5%
Debiti verso la clientela	66.509	91.084	-24.575	-27,0%
PCT passivi - clientela	17.096	22.286	-5.190	-23,3%
Derivati di copertura (Macro FVH)	-389	39	-428	n.a.
Passività finanziarie IFRS16	2.736	2.495	241	9,7%
Totale interessi passivi	93.045	122.713	-29.668	-24,2%
Interessi netti	242.783	237.346	5.437	2,3%

(*) compresi i differenziali di copertura

Gli interessi maturati sul portafoglio di titoli di debito, in particolare, evidenziano sostanziale stabilità (+1,6%), grazie all'espansione del volume medio degli impieghi di quasi il 15% 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 poco al di sopra dei 290 bps, in progressiva riduzione rispetto sia ai 332 bps realizzati alla fine del terzo 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 26,1% (-20,3 milioni di euro), che sconta la contrazione dei tassi medi degli impieghi che passano da quasi 480 bps del terzo trimestre 2024 a poco più di 330 bps, in presenza di una più contenuta espansione del volume medio degli impieghi (+5,8%).

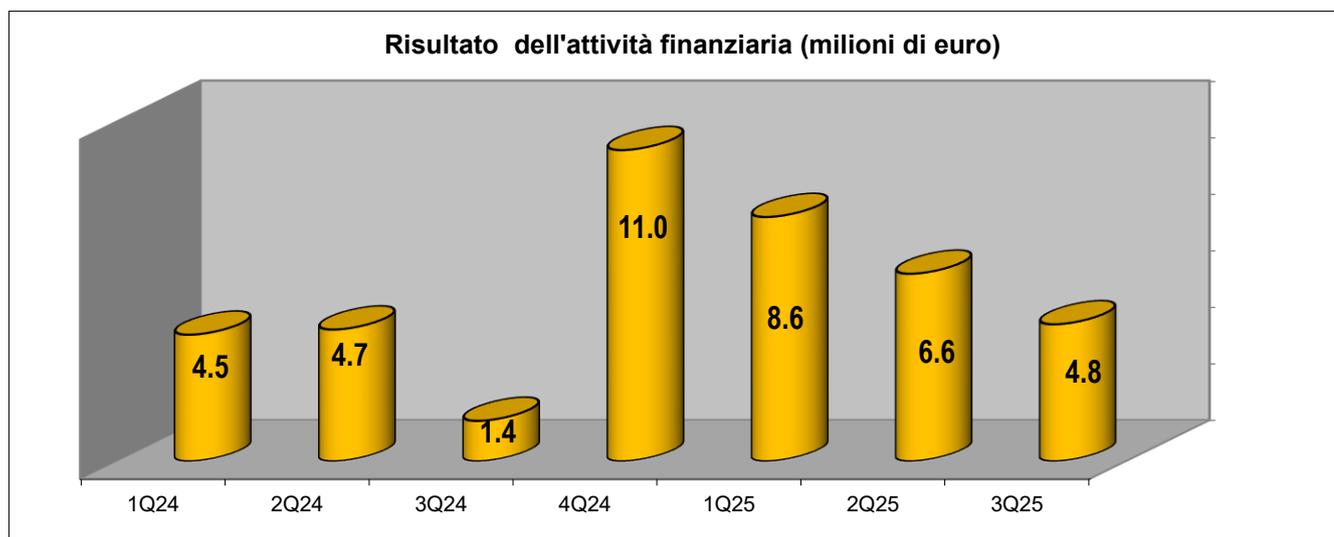
Il comparto delle esposizioni verso banche registra invece minori interessi attivi per -7,9 milioni di euro, in massima parte riconducibili all'operatività con la BCE, costituita da depositi overnight e riserva obbligatoria⁴ (-9,6 milioni di euro), pur in presenza di una rilevante espansione del volume degli impieghi rispetto al terzo trimestre 2024 (+29,2%).

Il costo della raccolta, al netto degli oneri IFRS16 scende invece da 122,7 milioni di euro, alla fine del terzo trimestre 2024, a 93,0 milioni di euro (-24,2%), per effetto principalmente del calo degli interessi maturati su depositi e conti correnti della clientela (-24,6 milioni di euro, -27,0%), commisurati all'Euribor, nonché della contrazione degli interessi sulle operazioni di PCT con clientela e banche (-5,2 milioni di euro, -18,7%).

Nel complesso, a fronte di un'espansione della raccolta media da banche e clientela del 13,8%, il costo della raccolta ha registrato un calo del 23,5%, scendendo di oltre 130 bps alla fine del terzo trimestre 2024 a poco meno di 90 bps.

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 terzo trimestre 2025, tale aggregato presenta un contributo positivo di 20,1 milioni di euro, di cui 7,0 milioni afferenti all'operatività di trading di Intermonte focalizzata sull'attività di market making e sulla negoziazione in conto proprio.

⁴ A partire dal ciclo di riserva di settembre 2024, la BCE ha interrotto la remunerazione dei depositi afferenti la riserva obbligatoria.

(migliaia di euro)	30.09.2025	30.09.2024	Variazione	
			Importo	%
Dividendi e proventi da titoli di capitale e OICR	4.195	1.309	2.886	220,5%
Negoziazione di attività finanziarie e derivati su titoli di capitale	7.860	-49	7.909	n.a.
Negoziazione di attività finanziarie e derivati su titoli di debito e tassi interesse	2.427	127	2.300	n.a.
Negoziazione di passività finanziarie	-4.360	0	-4.360	n.a.
Negoziazione di quote di OICR	1.179	-13	1.192	n.a.
Operazioni su titoli	7.106	65	7.041	n.a.
Operazioni su valute e derivati valutari	6.013	5.038	975	19,4%
Risultato dell'attività di trading	13.119	5.103	8.016	157,1%
Titoli di capitale e OICR	-4.413	1.805	-6.218	n.a.
Titoli di debito	-65	-23	-42	182,6%
Polizze consulenti finanziari e altre attività finanziarie	257	263	-6	-2,3%
Risultato netto delle attività valutate al fair value a conto economico	-4.221	2.045	-6.266	-306,4%
Risultato dell'attività di copertura	-830	-87	-743	n.a.
Utili e perdite da cessione su titoli di debito HTC/HTCS	7.826	2.170	5.656	260,6%
Risultato dell'attività finanziaria	20.089	10.540	9.549	90,6%

Il risultato dell'**attività di trading** si attesta a 13,1 milioni di euro per effetto del già ricordato contributo di Intermonte, e, in minore misura, della crescita del contributo dell'operatività valutaria.

Il **risultato netto delle attività valutate obbligatoriamente al fair value** a conto economico presenta invece un contributo negativo di 4,2 milioni di euro, in netta controtendenza rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio 2024 (+2,0 milioni di euro) per effetto principalmente della valutazione al Fair Value del rilevante investimento nel Fondo Forward che nel 2025 registra minusvalenze per -4,5 milioni di euro a fronte di plusvalenze per 2,3 milioni di euro nel terzo trimestre 2024.

La gestione di tesoreria dei titoli di debito allocati nei portafogli HTCS e HTC ha generato nel periodo **utili da cessione** per 7,8 milioni di euro (derivanti in massima parte dalla rotazione del portafoglio HTC).

Il **risultato dell'attività di copertura** evidenzia un contributo negativo di 0,8 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 **904,5 milioni di euro**, in lieve progresso rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio 2024 (+1,2%) grazie alla buona crescita delle **commissioni ricorrenti** (+60,8 milioni di euro, +7,9%) che ha permesso di controbilanciare la forte riduzione delle **commissioni variabili** (-50,5 milioni di euro, -41,3%) frenate dalla volatilità dei mercati.

In questo contesto, l'apporto del Gruppo Intermonte all'aggregato delle commissioni ricorrenti nel terzo trimestre 2025 ammonta a circa 23,7 milioni di euro, in massima parte afferenti al comparto degli altri servizi bancari (servizi di negoziazione e advisory).

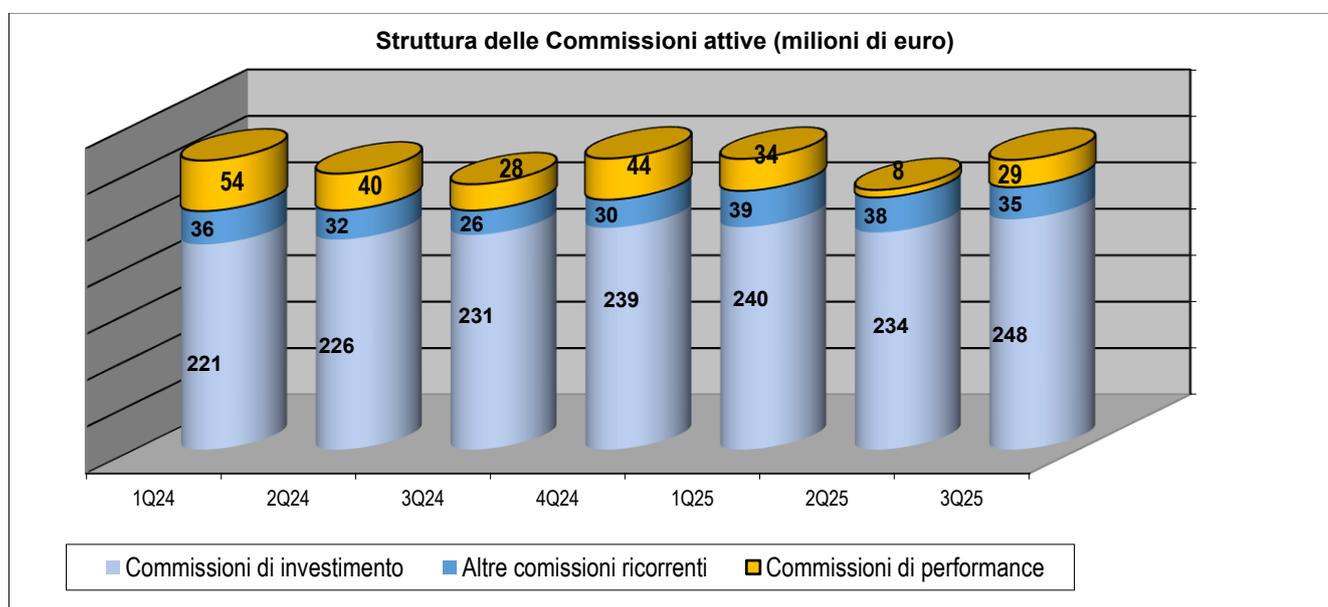
(migliaia di euro)	30.09.2025	30.09.2024	Variazione	
			Importo	%
Commissioni di gestione	680.816	642.822	37.994	5,9%
Commissioni di advisory BGPA	40.649	37.859	2.790	7,4%
Commissioni ricorrenti di investimento	721.465	680.681	40.784	6,0%
Commissioni di sottoscrizione	33.844	37.929	-4.085	-10,8%
Commissioni su altri servizi	77.501	53.373	24.128	45,2%
Altre commissioni ricorrenti	111.345	91.302	20.043	22,0%
Totale commissioni ricorrenti	832.810	771.983	60.827	7,9%
Commissioni di performance	71.718	122.192	-50.474	-41,3%
Totale commissioni attive	904.528	894.175	10.353	1,2%

L'aggregato delle **commissioni di investimento**, che include le commissioni di gestione⁵ e le commissioni di consulenza evoluta BG Personal advisory, si attesta su un livello di **721,5 milioni di euro**, in progresso rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente (+6,0%), grazie alla crescita delle commissioni di gestione (+38,0 milioni di euro, +5,9%) che beneficiano dell'espansione delle masse medie gestite rispetto al terzo trimestre 2024 (+9,0%⁶).

I ricavi della consulenza evoluta BG Personal Advisory raggiungono un livello di **40,6 milioni di euro (+7,4%)**, grazie all'incremento delle masse sotto contratto di consulenza evoluta, che si attestano su un valore complessivo pari a **11,5 miliardi di euro** (+10,5% rispetto al terzo trimestre 2024, +5,7% da inizio anno), con un'incidenza sulle masse totali che raggiunge il 10,4%.

Le **commissioni di sottoscrizione** continuano a manifestare un netto rallentamento (-10,8%) che interessa sia il collocamento di **certificate** (-3,3 milioni, -13,9%) che il collocamento degli OICR (-1,2 milioni di euro, -21,3%).

Le **commissioni da altri servizi bancari e finanziari**, al netto della componente della consulenza evoluta BGPA, evidenziano, infine, una crescita del 45,2% realizzata grazie anche al già ricordato apporto del Gruppo Intermonte.



Le **commissioni derivanti dall'attività di sollecitazione e gestione del risparmio** raggiungono un livello di **786,4 milioni di euro** e registrano, al netto della contrazione della componente non ricorrente già ricordata, un andamento positivo rispetto all'esercizio precedente (+3,9%).

⁵ L'aggregato include, per un ammontare di 7,1 milioni di euro (7,2 milioni nel 2024) le commissioni di gestione relative alle gestioni di portafoglio istituzionali al servizio degli attivi sottostanti alle riserve tecniche delle polizze multi-ramo delle compagnie assicurative Alleanza e Toro, in precedenza ricondotte al raggruppamento degli altri servizi bancari. La riclassifica è stata effettuata al fine di riflettere l'evoluzione del servizio prestato da attività di advisory ad attività di gestore di portafoglio, nel quadro dei nuovi accordi di partnership strategica con le compagnie assicurative italiane del Gruppo Generali, stipulati nel mese di aprile 2025.

⁶ Dato riferito alla variazione annua delle Masse totali medie relative alle soluzioni gestite, comprensive delle attività svizzere, delle gestioni di portafoglio istituzionali assicurative e delle masse in gestione dirette di BGFML.

(migliaia di euro)	30.09.2025	30.09.2024	Variazione	
			Importo	%
1. Gestioni di portafoglio collettive	348.616	388.936	-40.320	-10,4%
2. Gestioni di portafoglio individuali	116.860	95.391	21.469	22,5%
di cui di gestioni di portafoglio istituzionali assicurative	7.066	7.166	-100	-1,4%
Comm. su gestioni di portafoglio	465.476	484.327	-18.851	-3,9%
1. Collocamento di OICR	109.063	109.786	-723	-0,7%
2. Collocamento Titoli obbligazionari e azionari	25.084	28.232	-3.148	-11,2%
di cui certificates	20.274	23.524	-3.268	-13,9%
3. Distrib. Gest. Portafoglio di Terzi (gpm, gpf, fondi pensione)	1.494	1.176	318	27,0%
4. Distrib. Prodotti assicurativi di terzi	184.938	179.096	5.842	3,3%
5. Distrib. Altri prodotti finanziari di terzi	323	326	-3	-0,9%
Comm. Collocamento e Distrib. Servizi finanziari	320.902	318.616	2.286	0,7%
Comm. attive gestione del risparmio	786.378	802.943	-16.565	-2,1%

Nel comparto delle **Sicav** promosse dal Gruppo bancario, al netto dell'effetto delle componenti non ricorrenti legate alla performance, le **commissioni di gestione** evidenziano un incremento del 5,0% per effetto principalmente della crescita delle masse medie in gestione rispetto al terzo trimestre 2024 (+7,2%).

Nel complesso, a fine trimestre le masse gestite da BGFML ammontano a 23,6 miliardi di euro, di cui 12,5 afferenti il collocamento retail ed evidenziano una lieve ripresa dell'1,4% rispetto alle consistenze rilevate alla fine dell'esercizio 2024.

Il comparto delle **gestioni individuali di portafoglio**, al netto delle gestioni assicurative, continua ad evidenziare ottimi risultati sia in termini di raccolta netta che di redditività, con un incremento dei ricavi del 24,4%, trainato da una crescita delle masse medie del 16,9% rispetto al terzo trimestre 2024.

Nel terzo trimestre 2025 si segnala anche una sostanziale tenuta dell'attività di **collocamento di OICR di terzi** (-0,7%), e nell'ambito dei collocamenti obbligazionari un sensibile calo dell'operatività su certificates (-13,9%).

I ricavi derivanti dalla **distribuzione di prodotti assicurativi** evidenziano segnali di ripresa rispetto al terzo trimestre 2024 (+3,3%), grazie ad un buon andamento delle masse medie (+7,4%) ma continuano ad essere penalizzati da una rilevante incidenza di prodotti tradizionali a bassa redditività

Le **commissioni attive su altri servizi bancari e finanziari**, al netto delle commissioni di consulenza evoluta BGPA, si attestano infine su di un livello di 77,5 milioni di euro, grazie principalmente all'apporto dell'operatività di Intermonete (23,3 milioni di euro), che ha interessato i comparti della negoziazione (10,7 milioni di euro) e dell'advisory (12,6 milioni di euro).

(migliaia di euro)	30.09.2025	30.09.2024	Variazione	
			Importo	%
Consulenza evoluta BG Personal Advisory e altre (BGIA, altre)	40.649	37.859	2.790	7,4%
Consulenza in materia di investimenti e struttura finanziaria Intermonete	12.639	0	12.639	n.a.
Altre commissioni di consulenza	65	57	8	14,0%
	53.353	37.916	15.437	40,7%
Commissioni di negoziazione di titoli e custodia	55.350	41.864	13.486	32,2%
Commissioni servizi di incasso e pagamento	2.540	2.993	-453	-15,1%
Commissioni e spese tenuta conto	2.746	4.318	-1.572	-36,4%
Commissioni su altri servizi	4.161	4.141	20	0,5%
Commissioni su servizi bancari	118.150	91.232	26.918	29,5%
Totale commissioni attive da altri servizi	77.501	53.373	24.128	45,2%

4.4 Le Commissioni passive

Le commissioni passive, comprensive degli accantonamenti di natura provvigionale⁷, ammontano a 444,8 milioni di euro, con un incremento di 26,1 milioni di euro rispetto al terzo trimestre 2024 (+6,2%), riconducibile per circa 2,1 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 52,6%, in linea rispetto al 52,9% registrato alla fine del terzo trimestre 2024.

(migliaia di euro)	30.09.2025	30.09.2024	Variazione	
			Importo	%
Pay out ordinario	279.416	267.833	11.583	4,3%
Pay out straordinario	91.343	79.165	12.178	15,4%
Altri oneri per mantenimento rete	23.784	23.590	194	0,8%
Commissioni passive per offerta fuori sede	394.543	370.588	23.955	6,5%
Commissioni su gestioni di portafoglio	29.773	29.632	141	0,5%
Altre commissioni passive	20.461	18.442	2.019	10,9%
Totale	444.777	418.662	26.115	6,2%

Le **provvigioni passive per offerta fuori sede**, a favore della rete di consulenti finanziari, si attestano su un livello di 394,5 milioni di euro (+6,5%).

La crescita del pay out ordinario (+11,6 milioni di euro, +4,3%) è stata trainata dalle provvigioni di gestione (+12,3 milioni di euro) e dagli altri servizi (+3,5 milioni di euro), che includono le commissioni riconosciute sull'attività di negoziazione e di advisory, ma frenata dal calo delle commissioni di sottoscrizione (-4,9 milioni di euro).

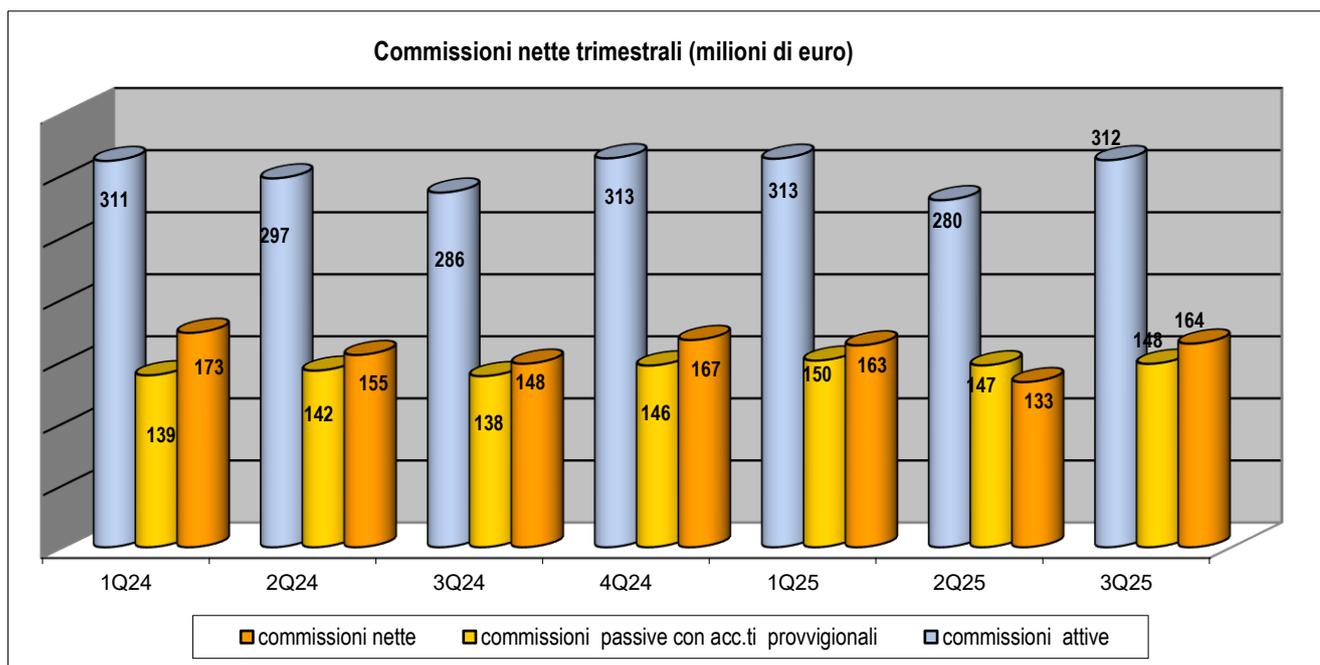
L'incremento del pay out straordinario (+15,4%) è invece dovuto al significativo progresso della remunerazione dell'attività di reclutamento (+28,8%) e in minor misura della crescita organica (+6,3%).

Le **commissioni su gestioni di portafoglio**, per un ammontare di 29,8 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 20,5 milioni di euro, includono principalmente le commissioni passive di custodia e negoziazione e su servizi di incasso e pagamento.

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 12,8 milioni di euro relativamente al 2025 e di 11,1 milioni per il 2024.

⁸ Il pay out ratio complessivo non include al numeratore, per un ammontare di 6,7 milioni di euro le commissioni passive che vengono retrocesse alla rete di vendita in relazione al margine di interesse (10,5 milioni di euro alla fine del terzo trimestre 2024). Al 30.09.2025 l'incidenza di tali commissioni è stata pari al 2,8% del margine di interesse.



4.5 I Costi Operativi

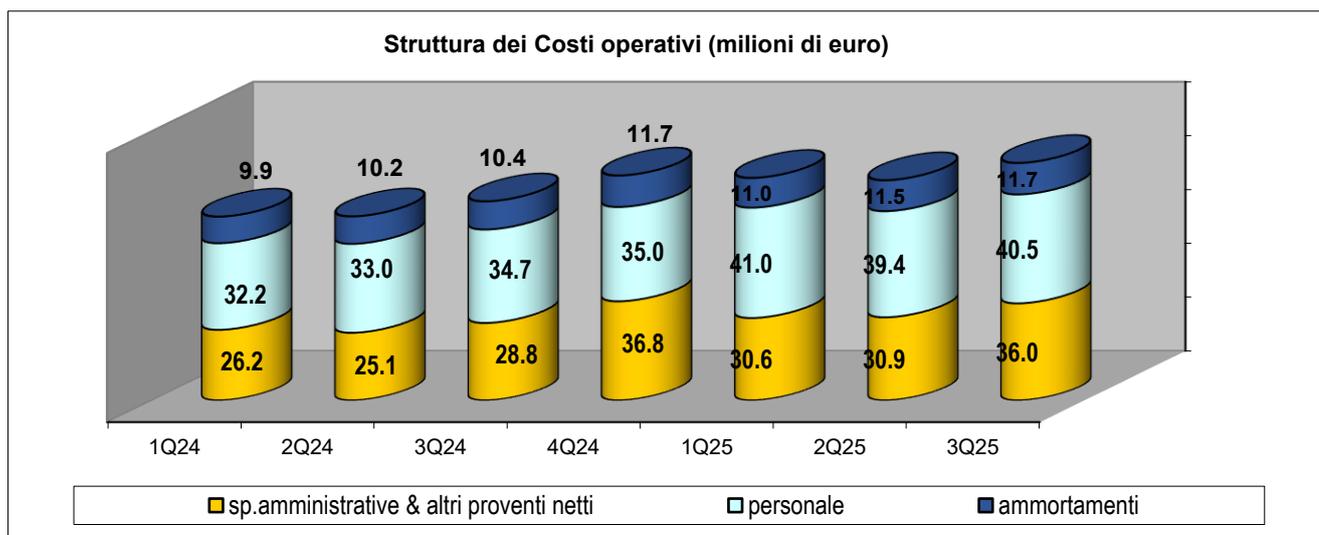
I **costi operativi** ammontano a **252,6 milioni di euro** (+20,0% su base annuale), con un incremento di **42,1 milioni di euro** ascrivibile, per circa 26,3 milioni di euro, all'acquisizione del Gruppo Intermonte, al netto dei quali la variazione rispetto all'esercizio precedente si limita al 7,5% e, per 6,8 milioni di euro, ad oneri non ricorrenti.

Al netto di tali poste, i **costi operativi 'core' su basi omogenee**⁹ sono stati invece pari a **204 milioni di euro**, con una crescita dell'8,4 principalmente ascrivibile all'accelerazione delle spese IT connesse all'implementazione dei progetti strategici di *insurbanking* e intelligenza artificiale.

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 31 bps, in lieve crescita rispetto ai 28 bps del terzo trimestre 2024 e il **Cost/Income ratio**, su basi rettificata per le componenti non ricorrenti, sale al 37,7% rispetto 34,1% del corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

(migliaia di euro)	30.09.2025	30.09.2024	Variazione	
			Importo	%
Spese per il personale	120.912	99.950	20.962	21,0%
Spese amministrative e altri proventi netti	97.496	80.073	17.423	21,8%
Rettifiche di valore nette su attività materiali e immateriali	34.165	30.474	3.691	12,1%
Costi operativi	252.573	210.497	42.076	20,0%

⁹ Costi operativi, al netto delle componenti afferenti il Gruppo Intermonte (26,3 milioni di euro), delle componenti non ricorrenti, pari a 6,8 milioni di euro (4,8 milioni di euro nel 2024) e dei costi afferenti il personale di vendita, compreso il personale di vendita di BG Suisse, pari a 15,6 milioni di euro (16,9 milioni di euro nel 2024); Tale aggregato include altresì oneri per 11,1 milioni di euro legati alla fase di avvio di BG Suisse (8,9 milioni nel 2024), al netto dei quali la crescita dei costi core si sarebbe ridotta al 7,6%



Nell'ambito dell'aggregato, le **spese per il personale** dipendente e atipico e per gli amministratori raggiungono un livello di **120,9 milioni di euro** con un incremento di **21,0 milioni di euro (+21,0%)**, imputabile in massima parte al Gruppo Intermonte (17,7 milioni di euro).

Al netto di tale inclusione, pertanto, la variazione del costo del personale rispetto al terzo trimestre 2024 si attesterebbe al 3,3%, evidenziando un contenuto incremento sia della componente ordinaria (+2,5%) che della componente variabile (+5,4%).

(migliaia di euro)	30.09.2025	30.09.2024	Variazione	
			Importo	%
1) Personale dipendente	118.343	98.510	19.833	20,1%
Retribuzione ordinaria	87.569	71.628	15.941	22,3%
Retribuzione variabile e incentivazioni	23.901	19.769	4.132	20,9%
Altri benefici a favore dei dipendenti	6.873	7.113	-240	-3,4%
2) Altro personale	404	-18	422	n.a.
3) Amministratori e Sindaci	2.165	1.458	707	48,5%
Totale	120.912	99.950	20.962	21,0%

Il personale del Gruppo con contratto di lavoro dipendente è costituito a fine trimestre da 1.300 unità, in crescita di 196 unità rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio 2024 (+17,8%), di cui 156 appartenenti al Gruppo Intermonte.

	30.09.2025	30.09.2024	Variazione		31.12.2024	media pond. (*)	
				%		2025	2024
Dirigenti	97	76	21	27,6%	78	99	78
Quadri direttivi	475	379	96	25,3%	396	467	383
Restante personale	728	649	79	12,2%	630	692	618
Totale Personale dipendente	1.300	1.104	196	17,8%	1.104	1.258	1.074

(*) 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 97,5 milioni di euro con un incremento di 17,4 milioni rispetto all'esercizio precedente, anch'esso in massima parte imputabile alla già ricordata componente Intermonte (7,4 milioni di euro) e a maggiori costi dell'infrastruttura IT (+6,7 milioni di euro).

4.6 Accantonamenti netti ai fondi per rischi ed oneri

Gli **accantonamenti netti** ai fondi di natura non provvigionale¹⁰ ammontano a **47,1 milioni di euro**, in lieve calo rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

(migliaia di euro)	30.09.2025	30.09.2024	Variazione	
			Importo	%
Fondo rischi e oneri su personale	1.688	1.583	105	6,6%
Fondo rischi contenzioso legale	3.434	4.475	-1.041	-23,3%
Fondo rischi indennità contrattuali Rete di vendita	20.439	20.744	-305	-1,5%
Fondo rischi contenziosi fiscali e contributivo	500	35	465	n.a.
Altri fondi per rischi ed oneri	21.078	22.216	-1.138	-5,1%
Totale	47.139	49.053	-1.914	-3,9%

In particolare, gli accantonamenti per indennità contrattuali a favore della rete di vendita (-0,3 milioni di euro) includono accantonamenti ai fondi di natura attuariale per un ammontare di 13,9 milioni di euro, in calo rispetto all'esercizio precedente (-1,4 milioni di euro), in conseguenza dell'effetto combinato dell'incremento delle basi provvigionali (+1,4 milioni di euro) e del simmetrico impatto della variazione dei tassi di attualizzazione utilizzati per la valutazione degli stessi (-2,7 milioni di euro). Quest'ultimo dato risulta determinato dalla differenza fra il maggior onere di 0,6 milioni di euro rilevato nel 2025 rispetto alla crescita per 3,2 milioni del corrispondente periodo dell'esercizio precedente¹¹.

Nella medesima voce cresce invece l'impatto del piano di incentivazione triennale, il cui onere, pari a 6,5 milioni di euro, appare superiore ai valori del corrispondente periodo dell'esercizio precedente (5,6 milioni di euro)¹².

Gli accantonamenti per altri rischi ed oneri includono un ulteriore stanziamento di 18,7 milioni di euro (18,0 milioni di euro nel terzo 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.

¹⁰ Gli accantonamenti di natura provvigionale, per un ammontare di 12,8 milioni di euro (11,1 milioni di euro 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. La riduzione del tasso utilizzato ha recepito quindi la variazione della media dei tassi di interesse e degli spread sui titoli di stato, nel periodo dicembre 2024 – settembre 2025 (3,65%) 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 terzo trimestre 2024 il tasso di attualizzazione utilizzato, calcolato sul periodo dicembre 2023 – settembre 2024, era stato del 3,89% 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.

4.7 Rettifiche di valore

Alla fine del terzo trimestre 2025, sono state rilevate **rettifiche di valore nette da deterioramento** per 4,7 milioni di euro, a fronte di riprese nette per 0,9 milioni di euro nel 2024, con un impatto negativo complessivo rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente di 5,6 milioni di euro, principalmente imputabile alle rettifiche specifiche su crediti verso la clientela deteriorati e POCI.

(migliaia di euro)	Rettifiche di valore	Riprese di valore	30.09.2025	30.09.2024	Variazione
Rettifiche/riprese specifiche	-5.785	1.001	-4.784	-397	-4.387
Crediti deteriorati portafoglio bancario	-3.093	962	-2.131	-57	-2.074
Crediti funzionamento vs clientela	-105	39	-66	-340	274
Crediti deteriorati POCI	-2.587	0	-2.587	0	-2.587
Rettifiche/riprese di portafoglio	-44	161	117	1.321	-1.204
Titoli di debito non deteriorati	-44	0	-44	545	-589
Finanziamenti non deteriorati a clientela e banche	0	161	161	776	-615
Totale	-5.829	1.162	-4.667	924	-5.591

Gli stanziamenti a fronte delle perdite attese (ECL) sul portafoglio titoli di debito non evidenziano importi significativi, a fronte di riprese nette per 0,5 milioni nel terzo trimestre 2024 (-0,6 milioni di euro), per effetto, principalmente, dell'espansione dei volumi del portafoglio HTCS, a fronte di una generalizzata riduzione dei profili di rischio.

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 0,2 milioni di euro, in calo rispetto all'esercizio precedente, in conseguenza del mutato scenario macroeconomico.

Le rettifiche di valore analitiche nette su crediti deteriorati ammontano nel complesso a poco meno di 4,8 milioni di euro, e si riferiscono per 2,1 milioni di euro al portafoglio bancario, principalmente a causa della crescita delle posizioni scadute o sconfinanti (+1,8 milioni di euro) e per 2,6 milioni di euro alle maggiori svalutazioni su crediti di regresso (Poci) derivanti dall'escussione delle garanzie rilasciate da parte della Banca.

Quest'ultimo importo si riferisce ai crediti sorti nel 2024, per effetto dell'aggiornamento delle previsioni su ammontari e tempistiche di recupero.

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 30.09.2025 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 1,7 milioni di euro.

4.9 Le Imposte sul reddito

(migliaia di euro)	30.09.2025	30.09.2024	Variazione	
			Importo	%
Imposte correnti dell'esercizio	-105.139	-113.074	7.935	-7,0%
Imposte di precedenti esercizi	1.650	0	1.650	n.a.
Variazione delle imposte anticipate (+/-)	1.468	-78	1.546	n.a.
Variazione delle imposte differite (+/-)	1.347	-836	2.183	-261%
Totale imposte	-100.674	-113.988	13.314	-11,7%

Le **imposte sul reddito** del periodo su base corrente e differita sono state stimate nella misura di 100,7 milioni di euro, con un incremento di 13,3 milioni di euro rispetto alla stima effettuata alla fine del corrispondente periodo dell'esercizio 2024.

Il tax rate contabile stimato si attesta al 24,2%, in calo rispetto al dato rilevato nel corrispondente periodo dell'esercizio precedente, pari al 25,2%, per effetto anche della revisione della disciplina Irap per dividendi infragruppo nell'ambito dell'Unione Europea a decorrere dal periodo di imposta in corso che ha permesso di controbilanciare la minore incidenza del risultato realizzato in giurisdizioni estere.

4.10 L'Utile per azione

I primi nove mesi dell'esercizio 2025 si chiudono, così, con un utile netto base per azione pari a 2,76 euro.

	30.09.2025	30.09.2024	Variazione	
			Importo	%
Utile consolidato (migliaia di euro)	314.610	338.612	-24.002	-7,1%
Utile attribuibile alle azioni ordinarie (migliaia di euro)	314.610	338.612	-24.002	-7,1%
Numero medio delle azioni in circolazione (migliaia)	114.116	114.029	87	0,1%
EPS - Earning per share (euro)	2,76	2,970	-0,21	-7,2%
Numero medio delle azioni in circolazione				
A capitale diluito	114.116	114.029	87	0,1%
EPS - Earning per share diluito (euro)	2,76	2,970	-0,21	-7,2%

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 terzo trimestre 2025, quest'ultima componente evidenzia un contributo negativo complessivo di 2,2 milioni di euro, a fronte di una variazione netta positiva di 9,8 milioni di euro registrata alla fine del corrispondente periodo dell'esercizio precedente, per effetto principalmente del decremento delle riserve patrimoniali da valutazione sul portafoglio dei titoli di debito HTCS e delle riserve di cash flow Hedge (-2,4 milioni di euro) parzialmente compensato dalle riserve attuariali su piani a benefici definiti (+0,7 milioni di euro),

La crescita delle riserve da conversione valutaria afferenti agli investimenti netti esteri in CHF e dovute all'apprezzamento di tale valuta (+0,5 milioni di euro) è stata invece integralmente assorbita dalla riduzione delle riserve su titoli di capitale in valuta (-1,0 milioni).

(migliaia di euro)	30.09.2025	30.09.2024	Variazione	
			Importo	%
Utile netto	315.293	338.612	-23.319	-6,9%
Altre componenti reddituali al netto delle imposte:				
con rigiro a conto economico:				
Differenze cambio	499	-683	1.182	-173,1%
Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	-1.542	5.537	-7.079	-127,8%
Copertura dei flussi finanziari	-815	6.165	-6.980	-113,2%
senza rigiro a conto economico:				
Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	-1.032	-550	-482	87,7%
Utili e perdite attuariali su piani a benefici definiti	711	-623	1.334	-214,1%
Totale altre componenti di reddito al netto delle imposte	-2.179	9.846	-12.025	-122,1%
Redditività complessiva	313.114	348.458	-35.344	-10,1%
Redditività consolidata complessiva di pertinenza di terzi	683	-213	896	n.a.
Redditività consolidata complessiva di pertinenza del Gruppo	312.431	348.671	-36.240	-10,4%

5. Gli aggregati patrimoniali e il patrimonio netto

Alla fine dei primi nove mesi dell'esercizio 2025, il totale delle attività consolidate si attesta a 17,8 miliardi di euro, con un incremento di 1,0 miliardi di euro (+6,0%) rispetto al volume degli attivi registrato alla fine dell'esercizio 2024.

La raccolta complessiva raggiunge un livello di 15,4 miliardi di euro, con un incremento del 6,2% rispetto al dato di chiusura dell'esercizio 2024.

Il volume degli impieghi caratteristici si è invece attestato a 16,6 miliardi di euro con un incremento di 0,9 miliardi di euro (+5,8%) rispetto alla fine dell'esercizio 2024.

voci dell'attivo (migliaia di euro)	30.09.2025	31.12.2024	Variazione	
			Importo	%
Attività finanziarie al fair value a conto economico	610.999	512.209	98.790	19,3%
Attività finanziarie al fair value nella redditività complessiva	3.169.997	1.521.864	1.648.133	108,3%
Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	12.850.684	13.678.838	-828.154	-6,1%
a) Crediti verso banche (*)	3.608.585	3.775.709	-167.124	-4,4%
b) Crediti verso clientela	9.242.099	9.903.129	-661.030	-6,7%
Derivati di copertura	150.808	131.221	19.587	14,9%
Partecipazioni	3.337	2.962	375	12,7%
Attività materiali e immateriali	348.483	284.935	63.548	22,3%
Attività fiscali	125.674	122.889	2.785	2,3%
Altre attività	577.817	566.840	10.977	1,9%
Attività in corso di dismissione	0	227	-227	-100,0%
Totale attivo	17.837.799	16.821.985	1.015.814	6,0%

(*) 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)	30.09.2025	31.12.2024	Variazione	
			Importo	%
Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	15.424.446	14.521.277	903.169	6,2%
a) Debiti verso banche	444.321	356.431	87.890	24,7%
b) Debiti verso clientela	14.980.125	14.164.846	815.279	5,8%
Passività finanziarie di negoziazione e copertura	225.332	177.054	48.278	27,3%
Passività fiscali	41.708	18.267	23.441	128,3%
Altre passività	357.343	301.085	56.258	18,7%
Fondi a destinazione specifica	331.806	344.379	-12.573	-3,7%
Riserve da valutazione	6.193	8.372	-2.179	-26,0%
Strumenti di capitale	105.000	100.000	5.000	5,0%
Riserve	947.269	838.350	108.919	13,0%
Sovrapprezzi di emissione	52.457	52.392	65	0,1%
Capitale	116.852	116.852	0	0,0%
Azioni proprie (-)	-95.510	-87.268	-8.242	9,4%
Patrimonio di pertinenza di terzi	10.293	0	10.293	n.a.
Utile (perdita) di periodo (+/-)	314.610	431.225	-116.615	-27,0%
Totale passivo e patrimonio netto	17.837.799	16.821.985	1.015.814	6,0%

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 30.09.2025 ma non nella situazione patrimoniale di raffronto del Gruppo al 31.12.2024. Il totale degli attivi consolidati riferibili alle acquisizioni, al netto delle poste infragruppo per un

ammontare di 259 milioni di euro non incide peraltro in misura significativa sul volume complessivo degli attivi del Gruppo bancario, pari all'1,48%.

Evoluzione trimestrale dello stato patrimoniale consolidato

voci dell'attivo	30.09.2025	30.06.2025	31.03.2025	31.12.2024	30.09.2024	30.06.2024	31.03.2024
(migliaia di euro)							
Attività finanziarie al fair value a conto economico	610.999	603.873	610.724	512.209	509.118	509.549	509.334
Attività finanziarie al fair value nella redditività complessiva	3.169.997	2.838.972	1.982.597	1.521.864	1.049.938	863.071	1.075.503
Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	12.850.684	12.890.785	13.222.905	13.678.838	12.965.478	12.263.218	12.475.402
a) Crediti verso banche	3.608.585	3.794.920	3.467.170	3.775.709	3.382.793	2.796.855	2.665.196
b) Crediti verso clientela	9.242.099	9.095.865	9.755.735	9.903.129	9.582.685	9.466.363	9.810.206
Derivati di copertura	150.808	148.600	159.394	131.221	144.462	183.118	178.060
Partecipazioni	3.337	3.609	2.787	2.962	3.842	4.128	2.126
Attività materiali e immateriali	348.483	347.067	349.020	284.935	270.424	279.682	285.549
Attività fiscali	125.674	119.570	121.108	122.889	106.108	101.534	107.003
Altre attività	577.817	625.483	537.555	566.840	560.237	542.083	556.185
Attività in corso di dismissione	0	227	227	227	0	0	0
Totale attivo	17.837.799	17.578.186	16.986.317	16.821.985	15.609.607	14.746.383	15.189.162

voci del passivo	30.09.2025	30.06.2025	31.03.2025	31.12.2024	30.09.2024	30.06.2024	31.03.2024
(migliaia di euro)							
Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	15.424.446	15.036.598	14.529.661	14.521.277	13.390.289	12.743.908	13.061.788
a) Debiti verso banche	444.321	374.458	330.887	356.431	333.233	327.398	300.285
b) Debiti verso clientela	14.980.125	14.662.140	14.198.774	14.164.846	13.057.056	12.416.510	12.761.503
Passività finanziarie di negoziazione e copertura	225.332	226.955	210.748	177.054	151.544	122.701	122.340
Passività fiscali	41.708	22.747	45.129	18.267	49.850	96.736	74.839
Altre passività	357.343	593.204	261.315	301.085	318.823	304.249	321.516
Fondi a destinazione specifica	331.806	335.825	350.557	344.379	284.417	266.912	268.571
Riserve da valutazione	6.193	10.947	8.590	8.372	9.263	-272	-303
Strumenti di capitale	105.000	105.000	104.353	100.000	150.000	50.000	50.000
Riserve	947.269	943.740	1.274.418	838.350	834.847	830.717	1.083.262
Sovrapprezzi di emissione	52.457	52.414	52.437	52.392	52.392	52.388	52.992
Capitale	116.852	116.852	116.852	116.852	116.852	116.852	116.852
Azioni proprie (-)	-95.510	-76.404	-87.841	-87.268	-87.282	-77.367	-85.005
Patrimonio di pertinenza di terzi	10.293	10.156	9.803	0	0	0	343
Utile consolidato	314.610	200.152	110.295	431.225	338.612	239.559	121.967
Totale passivo e patrimonio netto	17.837.799	17.578.186	16.986.317	16.821.985	15.609.607	14.746.383	15.189.162

5.1 La Raccolta diretta da clientela

La raccolta diretta complessiva da clientela si attesta a 15,0 miliardi di euro, con un incremento di oltre 815 milioni di euro (+5,8%) rispetto alla situazione al 31 dicembre 2024, per effetto principalmente dell'incremento delle giacenze in conto corrente della clientela (+419,5 milioni di euro), dell'operatività in PCT (+572 milioni di euro) parzialmente compensato dalla contrazione dei depositi vincolati (-184 milioni di euro).

Alla fine del terzo trimestre dell'esercizio si registra altresì una ripresa sia delle operazioni in PCT promozionali con la clientela, con due nuove emissioni rilevanti nel terzo trimestre (+302 milioni di euro), che delle operazioni su PCT di tesoreria poste in essere sul mercato MTS Repo, gestito dalla Cassa di Compensazione e Garanzia, a brevissima scadenza (+270 milioni di euro).

Le passività relative ai margini di variazione giornalieri incassati sul mercato Eurex si attestano a 132 milioni di euro, in netta crescita rispetto a fine 2024 (+23,2%) e trovano contropartita nell'andamento dell'operatività su derivati di copertura.

(migliaia) di euro	30.09.2025	31.12.2024	Variazione	
			Importo	%
1. Conti correnti e depositi liberi	13.117.587	12.698.080	419.507	3,3%
2. Depositi vincolati	60.375	244.070	-183.695	-75,3%
3. Finanziamenti	1.482.709	886.083	596.626	67,3%
- Pronti contro termine passivi con CC&G (MTS Repo)	849.152	579.306	269.846	46,6%
- Pronti contro termine passivi con clientela	501.810	199.808	302.002	151,1%
- Altri (margini garanzia)	131.747	106.969	24.778	23,2%
4. Altri debiti	319.454	336.613	-17.159	-5,1%
- Passività per lease IFRS16	142.875	130.206	12.669	9,7%
- Debiti di funzionamento verso rete di vendita	157.862	185.864	-28.002	-15,1%
- Altri debiti (auto traenza, somme a disp. Clientela)	18.717	20.543	-1.826	-8,9%
Totale Debiti verso clientela	14.980.125	14.164.846	815.279	5,8%

La raccolta captive, generata dall'attività di tesoreria delle società del Gruppo Assicurazioni Generali, evidenzia invece nuovi afflussi netti per quasi 60 milioni di euro e si attesta, a fine periodo, a 375 milioni di euro, pari al 2,5% della raccolta complessiva, senza tenere conto degli strumenti di capitale AT1 per un ammontare di 100 milioni di euro.

(migliaia di euro)	30.09.2025	31.12.2024	Variazione	
			Importo	%
Totale raccolta gruppo Generali	374.944	317.610	57.334	18,1%
di cui conti correnti	316.307	256.332	59.975	23,4%
di cui passività finanziarie per lease IFRS16 e altri debiti	58.637	61.278	-2.641	-4,3%
Raccolta altri soggetti	14.605.181	13.847.236	757.945	5,5%
di cui conti correnti	12.801.280	12.441.748	359.532	2,9%
di cui PCT e depositi vincolati	1.411.337	1.023.184	388.153	37,9%
di cui altri debiti	392.564	382.304	10.260	2,7%
Totale Raccolta da clientela	14.980.125	14.164.846	815.279	5,8%

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

5.2 Gli impieghi caratteristici

Gli impieghi della gestione caratteristica ammontano complessivamente a 16,6 miliardi di euro con un incremento netto di quasi 919 milioni di euro rispetto alla situazione patrimoniale al 31 dicembre 2024 (+5,8%).

Tale andamento è stato trainato in particolare dalla crescita degli investimenti di portafoglio in attività finanziarie (+1.261 milioni di euro, +11,1%), a fronte di una netta contrazione delle esposizioni verso banche (-495 milioni di euro, -28,4%), 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 104 milioni di euro, mentre le altre esposizioni verso banche e clientela ammontano a poco meno di 65 milioni di euro e sono prevalentemente costituite da operazioni di prestito titoli con banche (15 milioni di euro) e margini attivi su operazioni in derivati (40 milioni di euro).

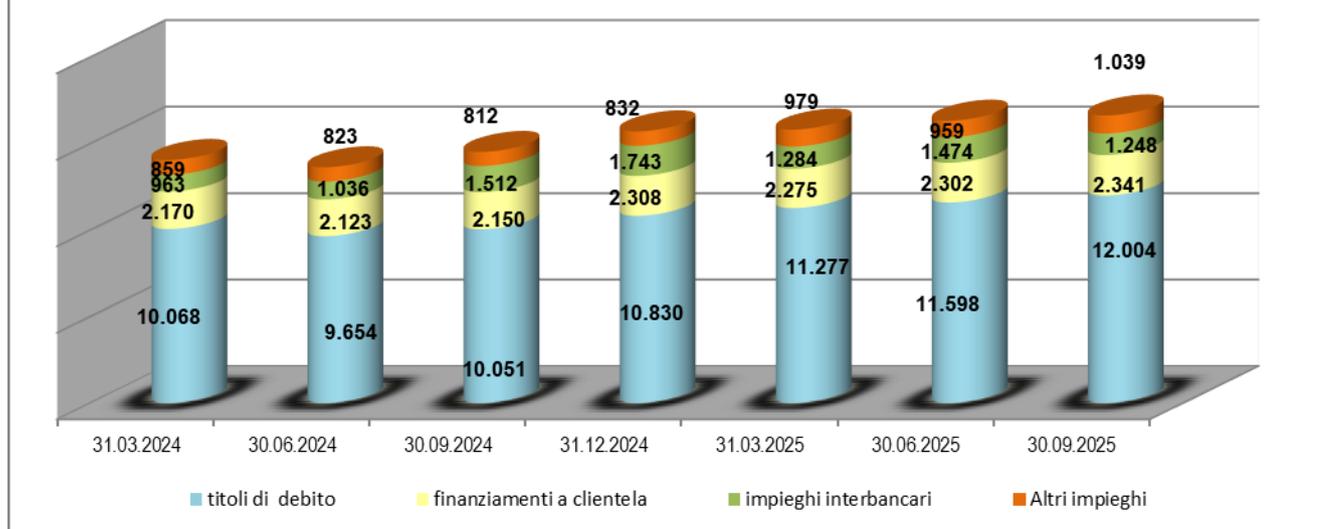
(migliaia di euro)	30.09.2025	31.12.2024	Variazione	
			Importo	%
Attività fin. Valutate al Fair value a conto economico	610.999	512.209	98.790	19,3%
Attività fin. Valutate al Fair Value nella redditività complessiva.	3.169.997	1.521.864	1.648.133	108,3%
Attività fin. Valutate al costo ammortizzato	8.842.652	9.328.537	-485.885	-5,2%
Attività finanziarie	12.623.648	11.362.610	1.261.038	11,1%
Finanziamenti e depositi a banche (*)	1.247.582	1.742.610	-495.028	-28,4%
Finanziamenti a clientela	2.340.780	2.307.582	33.198	1,4%
Crediti di funzionamento e altri crediti	419.670	300.109	119.561	39,8%
Totale impieghi caratteristici	16.631.680	15.712.911	918.769	5,8%
Totale impieghi fruttiferi	16.212.010	15.412.802	799.208	5,2%

(*) 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 75,9% 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)	30.09.2025	31.12.2024	Variazione	
			Importo	%
<i>Titoli Governativi</i>	8.090.502	7.631.655	458.847	6,0%
<i>Enti sovranazionali e altri enti pubblici</i>	1.266.746	888.601	378.145	42,6%
<i>Titoli emessi da banche</i>	2.413.267	2.039.506	373.761	18,3%
<i>Titoli emessi da altri emittenti</i>	233.626	270.666	-37.040	-13,7%
<i>Titoli di capitale e altri strumenti finanziari al Fair value</i>	619.507	532.182	87.325	16,4%
Totale attività finanziarie	12.623.648	11.362.610	1.261.038	11,1%

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 481,2 milioni di euro delle quote del Fondo Forward, un FIA di diritto italiano gestito da Gardant SGR, specializzato in investimenti illiquidi.

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 8,8 miliardi, pari al 70,0% del totale delle attività finanziarie, sostanzialmente in calo rispetto alla fine dell'esercizio precedente (-5,2%).

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 3,2 miliardi di euro con un significativo incremento rispetto alla fine dell'esercizio precedente (+108,3%).

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 terzo trimestre 2025, gli importi nozionali dei derivati di copertura specifica in essere ammontano a 5.546 milioni di euro, di cui 121 milioni di euro afferenti al portafoglio HTCS.

Tale portafoglio include anche, per un nozionale complessivo di 1.029 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 4.735 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 4.500 milioni di euro e un fair value positivo netto di 0,8 milioni di euro.

Il portafoglio complessivo rimane incentrato sul debito sovrano e sovranazionale che, a fine trimestre, evidenzia una consistente crescita di 837 milioni di euro e un'incidenza del 74,1% sul totale degli impieghi in strumenti finanziari.

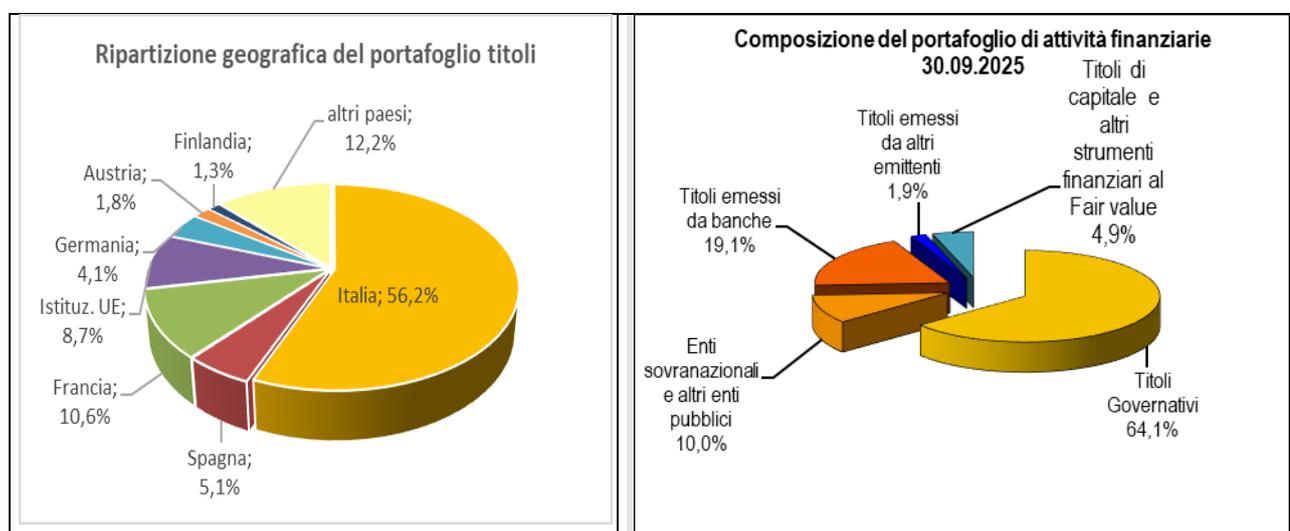
La quota del portafoglio investita in titoli governativi italiani cresce a 6,1 miliardi di euro (+9,3%), con un'incidenza sul volume totale del comparto, pari al 65,4%, in lieve calo rispetto all'esercizio precedente (-0,3%).

Il debito sovrano e sovranazionale estero registra invece un assestamento positivo (+317 milioni di euro, +10,9%) attestandosi su un livello di 3,2 miliardi di euro, pari al 34,6% 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 a Francia, Spagna e istituzioni europee.

(migliaia di euro)	30.09.2025	31.12.2024	Variazione	
			Importo	%
Esposizione al rischio sovrano per portafoglio:				
attività fin. valutate al FV a conto economico	11.508	0	11.508	n.a.
attività fin. valutate al FV nella redditività complessiva	3.065.614	1.479.087	1.586.527	107,3%
attività fin. Valutate al costo ammortizzato	6.280.126	7.041.169	-761.043	-10,8%
Totale	9.357.248	8.520.256	836.992	9,8%
totale governativi esteri	3.234.921	2.918.009	316.912	10,9%
totale governativi italiani	6.122.327	5.602.247	520.080	9,3%

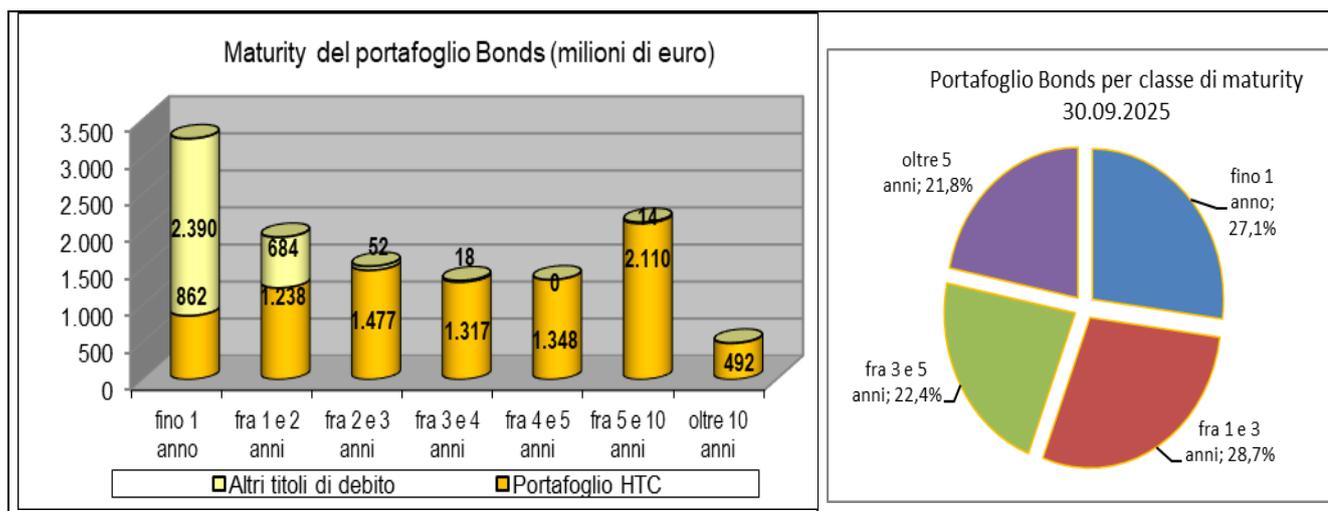
La ripartizione geografica complessiva del portafoglio titoli di debito evidenzia conseguentemente una minore incidenza degli investimenti legata alle emissioni nazionali, che si attestano al 56,2%, seguita dall'esposizione verso emittenti francesi (10,6%) e delle istituzioni UE (8,7%), prevalentemente costituita da titoli governativi.



Alla fine del terzo trimestre 2025, la quota di attività finanziarie con *maturity* superiore ai 3 anni si è attestata al 44,2%, 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 3,5 anni. In particolare, la *maturity* media del portafoglio HTC si attesta a 4,7 anni, mentre quella del portafoglio HTCS è scesa a 0,9 anni.

Il portafoglio è inoltre costituito per il 37,6% da emissioni con cedola a tasso variabile o inflation linked, compresi i titoli oggetto di copertura e per il 62,4% da emissioni a tasso fisso.



Le **operazioni di finanziamento** a clientela raggiungono un livello di quasi **2.341 milioni di euro** ed evidenziano un progresso di 33,2 milioni di euro rispetto alla fine dell'esercizio 2024 (+1,4%) riconducibile alle esposizioni in conto corrente, parzialmente compensate dalle 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 **1.493 milioni di euro** (+8,6%).

(migliaia di euro)	30.09.2025	31.12.2024	Variazione	
			Importo	%
Conti correnti attivi	1.791.853	1.747.905	43.948	2,5%
Mutui e prestiti personali	540.099	550.053	-9.954	-1,8%
Altri finanziamenti e prestiti non in c/c	8.828	9.624	-796	-8,3%
Finanziamenti	2.340.780	2.307.582	33.198	1,4%
Crediti di funzionamento verso società prodotto	198.895	181.904	16.991	9,3%
Anticipazioni a rete di vendita	57.536	55.517	2.019	3,6%
Margini giornalieri Borsa fruttiferi	115.107	27.931	87.176	n.a.
Competenze da addebitare e altri crediti	41.235	24.674	16.561	67,1%
<i>di cui crediti di regresso e diritti di usufrutto</i>	<i>32.383</i>	<i>15.790</i>	<i>16.593</i>	<i>105,1%</i>
Crediti di funzionamento e altre operazioni	412.773	290.026	122.747	42,3%

I **crediti di funzionamento e le altre operazioni** ammontano a quasi 413 milioni di euro con un incremento di 122,8 milioni di euro (+42,3%), imputabile prevalentemente alla crescita dei margini attivi su operazioni in derivati (+87 milioni di euro), in parte riferibili alla nuova operatività di Intermonte (40 milioni di euro).

In tale comparto sono compresi, per un ammontare di **32,4 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 (27,6 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).

Si tratta, in particolare, di esposizioni qualificabili come crediti acquisiti/originati deteriorati (POCI) rientranti nel perimetro delle esposizioni deteriorate, iscritte fra i crediti verso clientela valutati al costo ammortizzato al netto di write off e rettifiche di valore per 33,5 milioni di euro.

Nel corso dell'esercizio l'ammontare dei crediti si è incrementato di 16,6 milioni di euro per effetto di nuove escussioni, al netto di write off iniziali per 36,1 milioni di euro e di rettifiche di valore sulle posizioni pregresse di 2,6 milioni di euro e non vi sono stati recuperi.

Al netto delle summenzionate esposizioni POCI, le altre **esposizioni deteriorate** relative al solo comparto dei finanziamenti verso clientela ammontano a **18,5 milioni di euro**, pari allo 0,8% 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 **13,3 milioni di euro** e sono costituite per oltre l'80% 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 **2,3 milioni** di euro, pari a circa lo **0,10%** del totale dei finanziamenti a clientela.

Il portafoglio dei *non performing loans*, come sopra definito, risulta sostanzialmente stabile rispetto alla fine dell'esercizio 2024, con un incremento di 5,0 milioni di euro delle posizioni scadute o sconfinanti integralmente compensato dalla riduzione delle sofferenze nette non coperte da *indemnity* (-4,1 milioni di euro) e delle inadempienze probabili (-1,1 milioni di euro).

Migliaia di euro	30.09.2025				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	16.521	2.976	16.848	36.345	19.949	3.967	10.392	34.308	2.037	6%
Rettifiche di valore	10.861	1.597	5.367	17.825	10.270	1.481	3.950	15.701	2.124	14%
Esposizione totale netta	5.660	1.379	11.481	18.520	9.679	2.486	6.442	18.607	-87	0%
Esposizione lorda	13.312	0	0	13.312	13.216	0	0	13.216	96	1%
Rettifiche di valore	8.060	0	0	8.060	8.060	0	0	8.060	0	0%
Esposizione coperta da indemnity netta	5.252	0	0	5.252	5.156	0	0	5.156	96	2%
Esposizione lorda	3.209	2.976	16.848	23.033	6.733	3.967	10.392	21.092	1.941	9%
Rettifiche di valore	2.801	1.597	5.367	9.765	2.210	1.481	3.950	7.641	2.124	28%
Esposizione al netto indemnity	408	1.379	11.481	13.268	4.523	2.486	6.442	13.451	-183	-1%
Esposizione garantita netta	111	1.199	9.657	10.967	4.286	2.098	4.673	11.057	-90	-1%
Esposizione non garantita netta	297	180	1.824	2.301	237	388	1.769	2.394	-93	-4%

Al 30 settembre 2025, la posizione interbancaria, al netto del portafoglio titoli e dei crediti di funzionamento, evidenzia un saldo creditorio netto di oltre 803 milioni di euro, in calo rispetto all'esposizione netta di 1.386 milioni di euro registrati alla fine dell'esercizio precedente (-42,1%), a causa principalmente dell'effetto combinato:

- della riduzione dell'esposizione netta verso banche centrali (-479 milioni di euro), prevalentemente costituita da depositi overnight al servizio di operazioni di tesoreria;
- del decremento dell'esposizione netta in PCT (-31 milioni di euro), principalmente dovuta alla crescita delle operazioni di raccolta;
- della riduzione dell'esposizione netta verso banche in conto corrente e altri debiti (-64,6 milioni di euro), in parte compensata dalla crescita dei depositi e margini a garanzia su derivati OTC (+22,3 milioni di euro);
- dell'inclusione dell'indebitamento netto derivante dalle operazioni di prestito titoli, con collateral costituito da titoli di capitale di Intermonte (-30,1 milioni di euro).

(migliaia di euro)	30.09.2025	31.12.2024	Variazione	
			Importo	%
1. Crediti a vista	465.425	1.026.195	-560.770	-54,6%
Depositi liberi con BCE e BCN nazionali (*)	384.861	871.310	-486.449	-55,8%
Conti correnti di corrispondenza	80.564	154.885	-74.321	-48,0%
2. Crediti a termine	782.157	716.415	65.742	9,2%
Riserva obbligatoria	126.019	119.013	7.006	5,9%
Depositi vincolati	69.063	44.156	24.907	56,4%
Pronti contro termine	384.996	387.089	-2.093	-0,5%
Prestito titoli	15.291	0	15.291	n.a.
Margini a garanzia	186.788	166.157	20.631	12,4%
Totale finanziamenti a banche	1.247.582	1.742.610	-495.028	-28,4%
1. Debiti verso banche centrali	0	0	0	n.a.
2. Debiti verso banche	444.321	356.431	87.890	24,7%
Conti correnti di corrispondenza	82.704	66.446	16.258	24,5%
Depositi vincolati	0	3.001	-3.001	-100,0%
Pronti contro termine	301.330	272.338	28.992	10,6%
Prestito titoli	45.434	0	45.434	n.a.
Margini a garanzia	7.259	8.932	-1.673	-18,7%
Debiti per leasing	1.683	0	1.683	n.a.
Altri debiti	5.911	5.714	197	3,4%
Totale debiti verso banche	444.321	356.431	87.890	24,7%
Posizione interbancaria netta	803.261	1.386.179	-582.918	-42,1%

(*) 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 331,8 milioni di euro, in lieve contrazione rispetto all'esercizio precedente (-3,7%); si riferiscono prevalentemente agli impegni per indennità contrattuali a favore della rete di vendita.

(migliaia di euro)	30.09.2025	31.12.2024	Variazione	
			Importo	%
Trattamento di fine rapporto subordinato	3.308	3.402	-94	-2,8%
Fondi rischi ed oneri per quiescenza e obblighi simili	2.263	3.145	-882	-28,0%
Altri Fondi per rischi ed oneri	326.235	337.832	-11.597	-3,4%
Fondi per oneri del personale	10.051	8.925	1.126	12,6%
Fondo piano di esodi volontari	7.679	8.800	-1.121	-12,7%
Fondi rischi per controversie legali	13.237	14.229	-992	-7,0%
Fondi per indennità contrattuali della rete di vendita	220.514	207.988	12.526	6,0%
Fondi per incentivazioni alla rete di vendita	28.054	28.940	-886	-3,1%
Fondi rischi per contenzioso fiscale e contributivo-previdenziale	548	144	404	n.a.
Altri fondi per rischi ed oneri	46.152	68.806	-22.654	-32,9%
<i>di cui Fondi rischi garanzie rilasciate e impegni</i>	<i>13.070</i>	<i>11.796</i>	<i>1.274</i>	<i>10,8%</i>
Totale Fondi	331.806	344.379	-12.573	-3,7%

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 107,5 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 33,7 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 35,9 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 12,5 milioni di euro, include l'impatto di un lieve decremento dei tassi di attualizzazione utilizzati per la valutazione dei fondi attuariali che ha determinato un incremento degli stessi, per un ammontare di circa 0,6 milioni di euro.

Gli altri fondi rischi ed oneri includono stanziamenti complessivi per 36,3 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 13,0 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 18,7 milioni di euro a fronte di utilizzi per 40,6 milioni di euro principalmente imputabili all'escussione delle garanzie rilasciate alla clientela (36,1 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 30.09.2025, il controvalore complessivo delle garanzie finanziarie rilasciate a beneficio di alcuni clienti e non ancora escusse ammonta a 20,1 milioni di euro.

Le garanzie escusse ammontano invece a 84,4 milioni di euro, di cui 5,7 milioni recuperate dall'emittente, 51,1 milioni oggetto di stralcio o svalutazione e 27,6 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 30 settembre 2025 il patrimonio netto consolidato di pertinenza del Gruppo bancario, comprensivo dell'utile in corso di formazione, si è attestato a quasi 1.447 milioni di euro, al netto del dividendo relativo all'esercizio 2024 approvato dall'Assemblea dei Soci dello scorso 17 aprile 2025, per un ammontare di 327,2 milioni di euro, la cui distribuzione è in parte già stata effettuata lo scorso 21 maggio 2025 e in parte verrà effettuata nel mese di febbraio 2026.

(migliaia di euro)	30.09.2025	31.12.2024	Variazione	
			Importo	%
Capitale	116.852	116.852	0	0,0%
Sovrapprezzi di emissione	52.457	52.392	65	0,1%
Riserve	947.269	838.350	108.919	13,0%
(Azioni proprie)	-95.510	-87.268	-8.242	9,4%
Riserve da valutazione	6.193	8.372	-2.179	-26,0%
Strumenti di capitale	105.000	100.000	5.000	5,0%
Utile (Perdita) d'esercizio	314.610	431.225	-116.615	-27,0%
Patrimonio netto del Gruppo bancario	1.446.871	1.459.923	-13.052	-0,9%
Patrimonio netto di terzi	10.293	0	10.293	n.a.
Patrimonio netto consolidato	1.457.164	1.459.923	-2.759	-0,2%

La variazione netta del patrimonio netto consolidato nei primi nove mesi del 2025, per un ammontare di -2,8 milioni di euro, è stata determinata principalmente, oltre che dall'attribuzione del dividendo 2024, dall'utile consolidato in corso di formazione e, in misura minore, da altre componenti quali la dinamica negativa delle riserve da valutazione che alimentano la redditività complessiva (OCI) e la variazione delle riserve per pagamenti basati su azioni (IFRS2), come evidenziato nella seguente tabella.

Patrimonio netto consolidato	30.09.2025
Patrimonio netto iniziale	1.459.923
Acquisizione Intermonte	15.930
Utile consolidato in corso di formazione	315.293
Accantonamento dividendi esercizio precedente	-327.157
Dividendi non erogati su azioni proprie in portafoglio	7.195
Acquisti e vendite di azioni proprie	-19.184
Emissione di nuove azioni (stock option)	1.178
Variazione riserve IFRS 2	11.481
Variazione riserve da valutazione OCI	-2.179
Variazioni e dividendi su strumenti capitale AT1	-3.778
Dividendi di terzi	-744
Altri effetti	-794
Patrimonio netto finale	1.457.164
Variazione	-2.759

L'acquisizione di Intermonte ha determinato un effetto patrimoniale positivo di 15,9 milioni di euro principalmente per effetto del patrimonio di terzi (10,2 milioni di euro) e dell'acquisizione di uno strumento finanziario AT1 (5,0 milioni di euro).

Le riserve da valutazione ammontano a 6,2 milioni di euro ed evidenziano un decremento netto di 2,2 milioni di euro per effetto principalmente della contrazione delle riserve da valutazione al fair value del portafoglio delle attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva e delle riserve di cash flow hedge (-2,4 milioni di euro), parzialmente compensato dalle riserve attuariali su piani a benefici definiti (+0,7 milioni di euro). La crescita delle riserve da conversione valutaria afferenti agli investimenti netti esteri in CHF e dovute all'apprezzamento di tale valuta (+0,5 milioni di euro) è stata invece integralmente assorbita dalla riduzione delle riserve su titoli di capitale in valuta (-1,0 milioni).

(migliaia di euro)	30.09.2025		31.12.2024		variazione
	Riserva positiva	Riserva negativa	riserva netta	riserva netta	
Riserve da valutazione su Titoli di debito HTCS	2.515	-336	2.179	3.720	-1.541
Riserve da valutazione su Titoli di capitale OCI	252	-1.569	-1.317	-284	-1.033
Copertura flussi di cassa	4.176	-289	3.887	4.703	-816
Differenze cambio	2.465	0	2.465	1.965	500
Utili e perdite attuariali su piani a benefici definiti	1.252	-2.273	-1.021	-1.732	711
Totale	10.660	-4.467	6.193	8.372	-2.179

Nei primi nove mesi dell'esercizio 2025, con riferimento al raggiungimento degli obiettivi di performance previsti dalla Politica sulle Remunerazioni, sono state invece assegnate ai dipendenti e ai consulenti finanziari rientranti nel perimetro del personale più rilevante del Gruppo bancario e ai manager di rete n. 376.175 azioni proprie, per un controvalore di 11.283 migliaia di euro, di cui 94.026 azioni al servizio della prima tranche del piano LTI 2022 e alla seconda tranche del piano LTI 2020.

Tale aggregato include altresì assegnate 23.394 azioni Banca Generali a dipendenti del Gruppo Intermonte al servizio delle Politiche di remunerazione ante acquisizione, relative agli esercizi 2021-2024.

L'Assemblea dei Soci dello scorso 17 aprile 2025 ha inoltre autorizzato il riacquisto di un massimo di 390.780 azioni proprie al servizio dei piani di remunerazione del personale più rilevante del Gruppo bancario, comprensivo di Intermonte, per l'esercizio 2025 e del nuovo Long Term Incentive Plan (LTIP) per il periodo 2025-2029. Il programma di acquisto è stato autorizzato dall'Autorità di Vigilanza con Provvedimento del 29 luglio 2025 ed è stato concluso in data 30 settembre 2025, con regolamento delle ultime tranche di azioni ai primi di ottobre.

Nell'ambito del medesimo provvedimento è stato altresì autorizzato l'acquisto di un massimo di 16.450 azioni al servizio dell'operatività di market making di Intermonte.

Alla fine del periodo, la capogruppo Banca Generali detiene pertanto 2.922.512 azioni proprie, per un controvalore di 95.170 migliaia di euro, integralmente destinate al servizio delle Politiche di Remunerazione del personale più rilevante del Gruppo bancario.

Si evidenzia infine come Intermonte Sim detenga a fine trimestre n.7.550 azioni Banca Generali acquistate nell'ambito dell'attività di market maker svolta dalla stessa prima dell'acquisizione da parte del Gruppo bancario. Allo stato attuale, tale attività risulta sospesa in attesa dell'autorizzazione da parte dell'Autorità di Vigilanza.

	n. azioni	controvalore	prezzo medio
Esistenze iniziali 01.01.2025	2.907.907	87.267.830	30,01
Assegnazioni	-376.175	-11.283.351	30,01
Acquisti	390.780	19.185.403	49,10
Esistenze finali 30.09.2025	2.922.512	95.169.883	32,56
Azioni Intermonte	7.550	390.665	51,74
	2.930.062	95.560.548	32,61

Fondi Propri e requisiti patrimoniali

I Fondi propri consolidati si attestano su di un livello di 1.001 milioni di euro con un decremento di -3,0 milioni di euro rispetto al valore registrato alla chiusura dell'esercizio precedente (-0,3%).

(migliaia di euro)	30.09.2025	31.12.2024	Variazione	
			Importo	%
Capitale primario di classe 1 (CET 1)	900.530	904.164	-3.634	-0,4%
Capitale aggiuntivo di classe 1 (AT1)	100.593	100.000	593	0,6%
Capitale di classe 2 (Tier 2)	-	-	0	n.a.
Totale Fondi propri	1.001.123	1.004.164	-3.041	-0,3%
Rischio di credito e di controparte	233.811	214.988	18.823	8,8%
Rischio di mercato	4.120	1	4.119	n.a.
Rischio operativo	175.588	114.210	61.377	53,7%
Totale Capitale assorbito (Pillar I)	413.519	329.199	84.319	25,6%
Totale Requisiti vincolanti previsti dallo SREP (Pillar II)	681.794	519.542	162.252	31,2%
Eccedenza rispetto ai requisiti vincolanti SREP	319.329	484.622	-165.293	-34,1%
Attività di rischio ponderate	5.168.985	4.114.993	1.053.992	25,6%
CET1 /Attività di rischio ponderate	17,4%	22,0%	-4,6%	-20,7%
Tier 1 /Attività di rischio ponderate	19,4%	24,4%	-5,0%	-20,6%
Totale fondi propri/Attività di rischio ponderate	19,4%	24,4%	-5,0%	-20,6%
(Total capital ratio)				

Il capitale assorbito evidenzia invece un incremento di 84,3 milioni di euro (+25,6%), 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).

Al 30.09.2025, l'inclusione di Intermonte determina inoltre un impatto in termini di requisiti patrimoniali di 14,7 milioni di euro, di cui 4,1 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 17,4% a fronte di un requisito vincolante dell'8,69% e il Total capital ratio (TCR) raggiunge il 19,4% a fronte di un requisito vincolante previsto dallo SREP del 13,19%¹³.

¹³ 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

La riduzione dei fondi propri è imputabile per circa 58,6 milioni di euro agli effetti dell'acquisizione del Gruppo Intermonte, in conseguenza della deduzione integrale dell'avviamento (52,4 milioni di euro) e degli altri intangibile rilevati in sede di PPA (7,6 milioni di euro), oltre ad altri effetti netti minori positivi per 1,4 milioni di euro.

Al netto di tale operazione, i fondi propri consolidati evidenzerebbero invece un incremento di 55,6 milioni di euro dovuto all'inclusione della quota di utile in corso di formazione trattenuto (+54,0 milioni di euro), all'ammortamento prudenziale degli intangibile (+9,1 milioni), alla mancata erogazione dei dividendi su azioni proprie (+7,2 milioni), alle riserve IFRS2 (+10,8 milioni), agli acquisti netti di azioni proprie (-18,5 milioni di euro) e ad altri effetti patrimoniali e prudenziali negativi netti per 0,2 milioni di euro.

	di cui intermonte		ex Intermonte
Fondi propri -esistenze iniziali	1.004.164	0	1.004.164
Stima regolamentare utile trattenuto	54.760	793	53.967
Impegni al riacquisto strumenti CET1	-942	-942	0
Acquisti e vendite azioni proprie	-18.405	80	-18.485
Variazione riserve IFRS2	11.710	940	10.770
Mancata erogazione dividendo su azioni proprie	7.195,0	27	7.168
Variazione riserve OCI su HTCS	-2.075	0	-2.075
Variazione riserve OCI altre	711	0	711
Variazione avviamenti e intangibile (al netto DTL associate)	-50.913	-60.042	9.129
DTA a PL che non derivano da diff. Temp. (perdite fiscali)	-1.329	-1.060	-269
Filtri prudenziali negativi (prudent valuation)	-1.785	-142	-1.643
Dividendi su strumenti capitale AT1	-3.757	-141	-3.616
Altri effetti	-40	34	-74
Capitale di terzi ammissibile (provvisorio)	1.236	1.236	
AT1 ammissibile	593	593	0
Totale variazioni TIER1	-3.041	-58.624	55.583
Totale variazioni TIER2	0	0	0
Fondi propri al 30.09.2025	1.001.123	-58.624	1.059.747
Variazione	-3.041	-58.624	55.583

L'integrazione di Intermonte e la nuova normativa CRR3 hanno determinato un impatto negativo sui coefficienti patrimoniali consolidati iniziali di 6,1 punti percentuali di cui 2,4 riferibili ad Intermonte e 3,8 riferibili alla nuova metodologia di calcolo dei rischi operativi. L'impatto complessivo rispetto ai requisiti consolidati al 30 settembre 2025 è invece di 5,3 punti percentuali, di cui 1,9 relativi ad Intermonte e 3,4 relativi ai rischi operativi.

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;

- c) 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 30.09.2025 tale riserva sistemica, calcolata a livello consolidato, ha comportato un incremento dell'assorbimento del CET 1 e del TCR pari allo 0,406%. La Banca è altresì tenuta a mantenere una riserva di capitale anticiclica, costituita da capitale di qualità primaria dello 0,084%, 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 13,19% dei Fondi Propri.

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 i primi nove mesi del 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 328% per il LCR (Liquidity Coverage ratio) e al 235% per il NSFR (Net Stable Funding ratio). Il Leverage ratio della Banca si posiziona al 5,6%.

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

(migliaia di euro)	30.09.2025		
	Capitale e riserve	Risultato	Patrimonio netto
Patrimonio di Banca Generali	1.017.138	338.359	1.355.497
Differenze di patrimonio netto rispetto ai valori di carico delle società consolidate con il metodo integrale	108.914	0	108.914
- Utili a nuovo delle società consolidate	44.363		44.363
- Avviamenti	61.158	0	61.158
- Altre variazioni	3.393	0	3.393
Dividendi da società consolidate	64.577	-194.577	-130.000
Risultato d'esercizio delle società consolidate	0	171.356	171.356
Patrimonio di terzi	9.610	683	10.293
Risultato delle società collegate valutate all'equity	-604	-594	-1.197
Neutralizzazione impairment Partecipazioni	0	0	0
Riserve da valutazione società consolidate	1.252	0	1.252
Differenze cambio	2.465		2.465
Azioni proprie e derivati su azioni BG	-306	0	-306
Avviamenti	-61.158	0	-61.158
Rettifiche di consolidamento	-18	66	48
Utile di terzi	683	-683	0
Patrimonio del Gruppo bancario	1.142.554	314.610	1.457.164

6. Andamento delle società del Gruppo

6.1 Andamento di Banca Generali S.p.A.

Banca Generali ha chiuso i primi nove mesi del 2025 con un risultato netto di 338,4 milioni di euro, di poco inferiore rispetto ai 339,8 milioni di euro registrati alla fine del corrispondente periodo dell'esercizio precedente (-1,4 milioni di euro, -0,4%).

Il margine di intermediazione riclassificato¹⁴, al netto dei dividendi da partecipazioni del Gruppo bancario, evidenzia un incremento di circa 13,1 milioni di euro (+2,8%) rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente; tale variazione è determinata dalla crescita del margine di interesse (+5,8 milioni di euro) e del margine commissionale (+7,7 milioni di euro).

(migliaia di euro)	30.09.2025	30.09.2024	Variazione	
			Importo	%
Interessi netti	241.249	235.423	5.826	2,5%
Risultato netto della gestione finanziaria	8.802	9.262	-460	-5,0%
Dividendi	190.908	205.769	-14.861	-7,2%
<i>di cui dividendi da partecipazioni</i>	<i>189.550</i>	<i>204.460</i>	<i>-14.910</i>	<i>-7,3%</i>
Margine Finanziario	440.959	450.454	-9.495	-2,1%
Commissioni attive	637.494	605.309	32.185	5,3%
Commissioni passive	-412.652	-388.177	-24.475	6,3%
Commissioni nette	224.842	217.132	7.710	3,6%
Margine di intermediazione	665.801	667.586	-1.785	-0,3%
Spese per il personale	-88.828	-84.876	-3.952	4,7%
Altre spese amministrative (al netto recuperi imposta bollo)	-87.215	-79.329	-7.886	9,9%
Rettifiche di valore nette su attività materiali e immateriali	-30.064	-27.688	-2.376	8,6%
Altri oneri/proventi di gestione	6.444	7.843	-1.399	-17,8%
Costi operativi netti	-199.663	-184.050	-15.613	8,5%
Risultato operativo	466.138	483.536	-17.398	-3,6%
Rettifiche di valore nette per deterioramento	-4.698	923	-5.621	n.a.
Accantonamenti netti	-46.798	-49.053	2.255	-4,6%
Tributi e oneri relativi al sistema bancario e assicurativo	-1.673	-12.067	10.394	-86,1%
Utili (perdite) da cessione investimenti	-10	-41	31	-75,6%
Utile operativo ante imposte	412.959	423.298	-10.339	-2,4%
Imposte sul reddito del periodo dell'operatività corrente	-74.600	-83.520	8.920	-10,7%
Utile netto	338.359	339.778	-1.419	-0,4%

¹⁴ Al fine di migliorare la comprensione della dinamica gestionale nella rappresentazione del conto economico si è proceduto alla riclassifica, all'interno dell'aggregato delle 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 12,8 milioni di euro relativamente al 2025 e di 11,1 milioni di euro per il 2024.


**BANCA
GENERALI**


Il **margin di interesse** si attesta a 241,2 milioni di euro, con un incremento del 2,5% rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente; tale aumento deriva da una più marcata contrazione degli interessi passivi rispetto a quelli attivi. Gli interessi attivi si attestano, a fine periodo, a 332,6 milioni di euro (-25,7 milioni di euro rispetto al 30 settembre 2024, -7,2%). La diminuzione è in gran parte riconducibile ai minori interessi su finanziamenti a banche e clientela (-29,5 milioni di euro), dovuti alla discesa dei tassi nel corso del periodo. Gli interessi passivi, invece, ammontano a 91,3 milioni di euro, evidenziando un decremento di 31,5 milioni di euro (-25,7%) rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente, anche in questo caso dato da una diminuzione degli interessi riconosciuti alla clientela sulle giacenze di conto corrente e sull'operatività in pronti contro termine.

I dividendi distribuiti, sia in acconto che a saldo, dalla controllata lussemburghese BG Fund Management Luxembourg S.A., si sono attestati a 189,6 milioni di euro (204,5 milioni di euro nei primi nove mesi del 2024).

L'**aggregato commissionale** ammonta a fine periodo a circa 224,8 milioni di euro e presenta, rispetto al medesimo periodo del 2024, una crescita del 3,6% (+7,7 milioni di euro), determinata dall'espansione delle commissioni attive per circa 32,2 milioni di euro e delle commissioni passive per 24,5 milioni di euro. L'aumento delle commissioni attive è riconducibile, in particolare, alla crescita delle commissioni su gestioni di portafoglio (+15,4 milioni di euro), su distribuzione di servizi finanziari di terzi (+6,2 milioni di euro) e su collocamento di titoli e OICR (+5,2 milioni di euro). L'aumento delle commissioni passive, invece, è imputabile principalmente all'incremento delle commissioni di offerta fuori sede (+24,7 milioni di euro).

I costi operativi¹⁵ netti si attestano a circa 199,7 milioni di euro, in crescita dell'8,5% rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

Il cost/income ratio, che misura l'incidenza dei costi operativi in rapporto ai ricavi operativi netti, si attesta su di un livello del 41,9%.

Gli accantonamenti, le rettifiche di valore nette e gli oneri relativi al sistema bancario e assicurativo ammontano complessivamente a 53,2 milioni di euro, in diminuzione di 7,0 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 circa 413,0 milioni di euro, in diminuzione del 2,4% rispetto ai primi nove mesi dell'esercizio 2024.

Le imposte sul reddito del periodo ammontano a 74,6 milioni di euro, con una contrazione di 8,9 milioni di euro rispetto all'onere stimato al 30 settembre 2024.

Il tax rate complessivo della Banca si attesta al 18,1%, in diminuzione rispetto al dato del medesimo periodo 2024 (19,7%).

Le Masse totali intermedie dalla Banca per conto della clientela e prese a riferimento per le comunicazioni ad Assoreti ammontano al 30 settembre 2025 a circa 109,4 miliardi di euro, con un incremento del 9,5% rispetto al dato del 31 dicembre 2024. La raccolta netta ha raggiunto 4,4 miliardi di euro, in diminuzione del 7,1% rispetto ai dati registrati alla fine del corrispondente periodo del 2024.

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 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 87,2 milioni di euro relativamente al 2025 e di 74,0 milioni di euro 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.


**BANCA
GENERALI**


6.2 Andamento di BG Fund Management Luxembourg S.A.

BG Fund Management Luxembourg S.A. (di seguito BGFML) è una Società di diritto lussemburghese specializzata nell'amministrazione e gestione delle Sicav promosse dal Gruppo Banca Generali (LUX IM Sicav, BG Collection Investments¹⁶) e della Sicav denominata "BG Private Markets" riservata ad investitori istituzionali.

BGFML ha chiuso i primi nove mesi del 2025 con un utile di 173,4 milioni di euro, in diminuzione rispetto ai 212,7 milioni di euro registrati alla fine del corrispondente periodo dell'esercizio precedente (-39,3 milioni di euro).

Tale decremento è principalmente imputabile alle commissioni di performance, che scendono a 71,4 milioni di euro (-50,4 milioni di euro rispetto al dato del 30 settembre 2024); le commissioni di gestione, invece, si attestano a 277,3 milioni di euro, a fronte dei 260,0 milioni di euro del medesimo periodo del 2024 (+17,3 milioni di euro).

Il margine di intermediazione ammonta così a 208,3 milioni di euro (-43,9 milioni di euro rispetto al 30 settembre 2024); i costi operativi sono pari a 10,1 milioni di euro (+1,1 milioni di euro rispetto al corrispondente periodo del 2024), di cui 5,8 milioni di euro afferenti al personale.

Il patrimonio netto della Società ammonta a 106,8 milioni di euro, al netto dei dividendi già erogati, in acconto sul risultato 2025 e a saldo sul 2024, per un ammontare pari a 189,6 milioni di euro.

Complessivamente, i patrimoni in gestione al 30 settembre 2025 ammontano a 24.261 milioni di euro facendo registrare un incremento di 975 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'intermediazione fiduciaria di patrimoni, ha chiuso i primi nove mesi del 2025 in lieve perdita e con un patrimonio netto di poco inferiore ad 1 milione di euro.

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

Le Masse totali ammontano a 1.419 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 i primi nove mesi del 2025 con una perdita, determinata sulla base dei principi contabili locali, di -625,7 migliaia di CHF (-666,2 migliaia di euro).

I ricavi derivanti principalmente dalla gestione di patrimoni e dall'attività di advisory ammontano a circa 4,4 milioni di CHF; i costi operativi ammontano complessivamente a 4,6 milioni di CHF (di cui 3,5 afferenti al personale).

Il patrimonio netto civilistico di BG Valeur S.A. al 30 settembre 2025 si attesta a 1,8 milioni di CHF.

Al 30 settembre 2025 le Masse totali ammontano a 538 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,

¹⁶ Nuova denominazione di BG Selection Sicav dal 22 aprile 2022.



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 S.A., 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, al servizio anche dell'espansione dell'attività tramite l'acquisizione di società specializzate nella gestione del risparmio.

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 i primi nove mesi del 2025 con una perdita, determinata sulla base dei principi contabili locali, di circa 9,7 milioni di CHF.

I costi operativi ammontano complessivamente a 10,5 milioni di CHF (di cui 4,1 milioni afferenti al personale).

Il patrimonio netto civilistico di BG Suisse ammonta, al 30 settembre 2025, a 59,2 milioni di CHF.

Si segnala infine che, con efficacia 31.10.2025, BG Suisse Private Bank SA ha acquisito una partecipazione totalitaria nella società elvetica, con sede a Lugano, Aequitum Holding SA e, attraverso la stessa, in Aequitum SA. Quest'ultima società, fondata nel 2006, è una società di gestione del risparmio AIFM con circa CHF 695 milioni di masse gestite.

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

Il Gruppo Intermonte è costituito da Intermonte Partners Sim S.p.A. (holding), detenuta al 100% da Banca Generali e da Intermonte Sim S.p.A., società operativa, detenuta dalla holding per l'87,05% e da terzi per il residuo 12,95%; il gruppo assicurativo Assicurazioni Generali detiene un'ulteriore quota dell'11,6% di Intermonte Sim tramite Generali Italia S.p.A.

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.

Il Gruppo Intermonte si distingue come un primario broker indipendente con una posizione di leadership sul mercato italiano e trent'anni di consolidata esperienza e successi e 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 inserisce pertanto nel piano strategico di Banca Generali volto a rafforzare la propria presenza nei servizi di investment banking e trading per clientela corporate e imprenditoriale. L'acquisizione consente di internalizzare competenze chiave, in particolare nell'ambito dei derivati e del market making, e di ampliare l'offerta di consulenza strategica per le PMI, in linea con la crescente domanda da parte della clientela imprenditoriale.

Nell'ambito della riorganizzazione strategica del Gruppo Intermonte, a fine settembre 2025 i CdA delle società interessate hanno deliberato la fusione per incorporazione di Intermonte Partners Sim nella controllante Banca Generali. L'operazione si configura come una fusione semplificata ai sensi dell'articolo 2505 del Codice Civile e verrà perfezionata al termine del procedimento autorizzativo in corso presso Banca d'Italia.

Successivamente al perfezionamento di tale operazione, al fine di consolidare la propria partecipazione di controllo in Intermonte Sim, semplificando gli assetti proprietari, i processi decisionali e la gestione operativa, Banca Generali procederà all'integrale riacquisto delle quote di minoranza ancora detenute da terzi.

Intermonte Partners Sim S.p.A. ha chiuso i primi nove mesi del 2025 con un utile civilistico di 4,4 milioni di euro. Il margine di intermediazione si attesta a 4,5 milioni di euro, comprensivo di dividendi per 5,0 milioni di euro distribuiti dalla Sim controllata; i costi operativi ammontano a 0,3 milioni di euro, in gran parte afferenti al personale. Il patrimonio netto civilistico della Società ammonta, al 30 settembre 2025, a 25,2 milioni di euro.

Intermonte Sim S.p.A., invece, ha chiuso i primi nove mesi dell'anno con un utile civilistico di 5,5 milioni di euro. Il margine di intermediazione si attesta a 32,9 milioni di euro; i costi operativi ammontano a 25,7 milioni di euro, di cui 17,5 relativi al personale.

Il patrimonio netto civilistico della Società ammonta, al 30 settembre 2025, a 77,2 milioni di euro.

7. I Criteri di formazione e di redazione

Il Resoconto Intermedio sulla Gestione relativo ai primi nove 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 30 settembre confrontato con i dati di chiusura dell'ultimo esercizio;
- il conto economico sintetico consolidato dei primi nove mesi dell'esercizio confrontato con i dati relativi al corrispondente periodo dell'esercizio precedente;
- il prospetto della redditività complessiva dei primi nove mesi dell'esercizio confrontato con i dati relativi al corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

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

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

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

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

Il Resoconto intermedio non include tuttavia il Rendiconto finanziario, nonché talune note illustrative che sarebbero richieste per rappresentare la situazione patrimoniale e finanziaria 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.

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

I principi e le interpretazioni entrati in vigore nel 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 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 ma non ancora entrati in vigore			
Amendments to the Classification and Measurement of Financial Instruments – Amendments to IFRS 9 and IFRS 7 (issued on 30 May 2024)	2025/1047	28/05/2025	01/01/2026
Contracts Referencing Nature-dependent Electricity Amendments to IFRS 9 and IFRS 7 (issued on 18 December 2024)	2025/1266	01/07/2025	01/01/2026
Annual Improvements Volume 11 - IAS 7, IFRS 1, IFRS 7, IFRS 9, IFRS 10 (issued on 18 July 2024)	2025/1331	09/07/2025	01/01/2026

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 allo IFRS10, include la capogruppo Banca Generali S.p.A. e le seguenti società controllate:

Denominazione	sede	sede	tipo	Rapporto Partecipazione		% voti
	legale	operativa	Rapp.	Partecipante	quota %	Ass. Ord.
Banca Generali S.p.A.	Trieste	Trieste, Milano		Capogruppo		
BG Fund Management Luxembourg S.A.	Lussemburgo	Lussemburgo	1	Banca Generali	100,00%	100,00%
Generfid S.p.A.	Milano	Milano	1	Banca Generali	100,00%	100,00%
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 comma1 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%.

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.

Per il consolidamento sono state utilizzate le situazioni economiche e patrimoniali al 30 settembre 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, 5 novembre 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, ai sensi dell'art. 154-bis, comma secondo, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n.58, a quanto gli consta in funzione della posizione ricoperta,

dichiara

che il Resoconto intermedio sulla Gestione al 30 Settembre 2025 corrisponde alle risultanze documentali, ai libri ed alle scritture contabili.

Trieste, 5 novembre 2025

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