



Resoconto intermedio sulla gestione al 30 settembre 2008

Consiglio di Amministrazione
28 ottobre 2008

Banca Generali S.p.A.
Capitale sociale deliberato Euro 116.878.836,00, euro sott. e vers. Euro 111.313.176,00 euro
Sede legale in Trieste, Via Machiavelli 4
Iscrizione al Registro delle Imprese di Trieste, c.f. e p.iva n. 00833240328
Aderente al Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi
Iscritta all'Albo delle banche al n. 5358
Capogruppo del gruppo bancario "Banca Generali" iscritto all'Albo dei gruppi bancari
Società soggetta alla direzione e coordinamento di Assicurazioni Generali S.p.A.

Organi di Amministrazione e Controllo

PRESIDENTE	Perissinotto Giovanni
AMMINISTRATORE DELEGATO	Girelli Giorgio Angelo
CONSIGLIERI	Baessato Paolo
DI AMMINISTRAZIONE	Borrini Amerigo
	Buscarini Fabio
	De Vido Andrea
	Lentati Attilio Leonardo
	Minucci Aldo
	Noto Alfio
	Riello Ettore
COLLEGIO SINDACALE	Alessio Vernì Giuseppe (Presidente)
	D'Agnolo Paolo
	Venchiarutti Angelo
	Cerchiai Cristiano (supplente)
	Giammattei Corrado (supplente)
DIRETTORE GENERALE	Motta Piermario

Indice

Dati di sintesi patrimoniali finanziari ed economici del Gruppo	3
Schemi di bilancio consolidati.....	4
Stato patrimoniale consolidato	4
Conto economico consolidato	5
Evoluzione trimestrale del conto economico.....	5
Note illustrative	6
1. Sintesi dell'attività svolta nei primi nove mesi dell'esercizio.....	6
2. Lo scenario macroeconomico	7
3. Eventi societari di rilievo e andamento delle società controllate	8
3.1 Andamento delle società controllate	8
3.1.1 Andamento di BG SGR	8
3.1.2 Andamento di BG Fiduciaria SIM.....	8
3.1.3 Andamento di Simgenia SIM.....	9
3.1.4 Andamento di Banca BSI Italia	9
3.1.5 Andamento di Sant'Alessandro Fiduciaria S.p.A.	9
3.1.6 Andamento di BG Investment Luxembourg Sa.....	9
3.2 Adeguamento alle condizioni di cui all'art. 36 Regolamento Mercati.....	10
4. Andamento della raccolta netta e degli asset under management e posizionamento nel mercato della distribuzione tramite reti di promotori	10
4.1 Il mercato del risparmio gestito	10
4.2 Il mercato degli OICR	10
4.3 Il mercato Assoreti.....	11
4.4 Il Gruppo Banca Generali.....	11
5. La dinamica dei principali aggregati patrimoniali ed economici	13
5.1 I Criteri di formazione e di redazione	13
5.1.1 Principi contabili	14
5.2 Area di consolidamento e Aggregazioni aziendali	14
5.3 L'andamento degli aggregati patrimoniali e del patrimonio netto.....	15
5.3.1 La Raccolta diretta da clientela	15
5.3.2 Gli impieghi caratteristici	16
5.3.2 La riclassificazione del portafoglio di attività finanziarie.....	16
5.3.3 Il patrimonio netto e le azioni proprie	18
5.4 L'andamento economico	20
5.4.1 Gli Interessi netti.....	20
5.4.2 Le Commissioni nette.....	21
5.4.3 I dividendi	22
5.4.4 Il risultato netto dell'attività di negoziazione e finanziaria	23
5.4.5 L'impairment sui titoli Lehman Bros.	24
5.4.6 I costi operativi	25
5.4.7 Il risultato operativo e il risultato netto di periodo.....	25
Dichiarazione ai sensi dell'articolo 154-bis, comma secondo, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58.....	27

Dati di sintesi patrimoniali finanziari ed economici del Gruppo

Sintesi dei dati economici consolidati	30.09.2008	30.09.2007	Var. %
<i>(milioni di Euro)</i>			
Margine di interesse	43,4	31,4	37,9%
Commissioni nette	92,8	115,5	-19,6%
Dividendi e risultato netto attività di negoziazione	-8,8	-4,2	110,7%
Margine di intermediazione	127,4	142,8	-10,8%
Spese per il personale	-40,6	-41,1	-1,1%
Altre spese amministrative	-59,1	-54,0	9,4%
Ammortamenti	-4,2	-5,1	-16,5%
Altri proventi di gestione	5,9	6,1	-3,8%
Costi operativi netti	-98,0	-94,0	4,3%
Risultato operativo	29,4	48,8	-39,8%
Accantonamenti	-17,5	-30,6	-42,7%
Rettifiche di valore	-5,5	-0,1	4316,9%
Utile Ante imposte	6,3	18,1	-64,9%
Utile netto	5,3	9,3	-43,5%
Cost income ratio	73,6%	62,3%	18,2%
EBTDA	33,6	53,9	-37,6%
ROE	3,75%	6,50%	-42,3%
EPS - earning per share (euro)	0,054	0,085	-37,0%

Raccolta Netta	30.09.2008	30.09.2007	Var. %
<i>(milioni di euro) (Dati Assoreti)</i>			
Fondi Comuni e Sicav	370,0	365,0	1%
Gestioni Patrimoniali	- 1.562,8	-13,0	11922%
Assicurazioni / Fondi pensione	1.080,9	129,0	738%
Titoli / Conti correnti	580,1	981,0	-41%
Totale	468,2	1.462,0	-68%

Asset Under Management & Custody (AUM/C)	30.09.2008	31.12.2007	Var. %
<i>Ripartizione per classe degli Asset Under Management & Custody</i>			
<i>(miliardi di euro) (Dati Assoreti)</i>			
Fondi Comuni e Sicav	6,4	8,1	-21,9%
Gestioni Patrimoniali	2,3	4,5	-49,0%
Assicurazioni / Fondi pensione	5,0	4,4	12,8%
Titoli / Conti correnti	7,3	7,5	-1,6%
Totale	21,0	24,5	-14,4%

Patrimonio	30.09.2008	31.12.2007	Var. %
<i>(milioni di euro)</i>			
Patrimonio Netto	187,9	208,0	-9,7%
Patrimonio di vigilanza	179,9	178,1	1,0%

*il dato al 30.09.2008 è stimato

Schemi di bilancio consolidati

Stato patrimoniale consolidato

voci dell'attivo (migliaia di euro)	30.09.2008	30.06.2008	31.12.2007
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	738.158	1.666.987	2.668.735
Attività finanziarie disponibili per la vendita (AFS)	782.509	889.509	107.687
Attività finanziarie detenute sino a scadenza (HTM)	612.349	-	-
Crediti verso banche	883.355	910.974	913.893
Crediti verso clientela	576.155	357.021	345.656
Partecipazioni	7	7	34
Attività materiali e immateriali	18.942	19.881	21.681
Attività fiscali	47.557	48.573	35.949
Altre attività	121.769	137.181	117.683
totale attivo	3.780.801	4.030.133	4.211.318

voci del passivo (migliaia di euro)	30.09.2008	30.06.2008	31.12.2007
Debiti verso banche	353.319	288.391	14.289
Raccolta da clientela	3.033.385	3.346.558	3.765.585
Passività finanziarie di negoziazione	222	206	7.686
Passività fiscali	3.479	5.688	5.555
Altre passività	151.043	148.603	157.919
Fondi a destinazione specifica	51.500	53.831	52.317
Riserve da valutazione	- 4.827	- 5.743	945
Riserve	62.378	61.971	65.729
Sovrapprezzi di emissione	22.804	22.804	22.804
Capitale	111.313	111.313	111.313
Azioni proprie (-)	- 9.091	- 9.036	- 8.112
Utile (perdita) di esercizio (+/-)	5.276	5.547	15.288
totale passivo e netto	3.780.801	4.030.133	4.211.318

Conto economico consolidato

(migliaia di euro)	30.09.2008	30.09.2007	var. % su 09.07	III trim. 2008	III trim. 2007	var. % Su III 2007
Interessi netti	43.370	31.439	37,9%	15.875	11.254	41,1%
Commissioni nette	92.818	115.514	-19,6%	23.096	37.238	-38,0%
Dividendi e utili delle partecipazioni	32.681	2.632	1141,7%	4.969	12	41308,3%
Risultato netto della gestione finanziaria	- 41.467	- 6.801	509,7%	2.972	- 10.289	-71,1%
Ricavi operativi netti	127.402	142.784	-10,8%	40.968	38.215	7,2%
Spese per il personale	- 40.612	- 41.060	-1,1%	13.087	- 13.031	0,4%
Altre spese amministrative	- 59.066	- 53.970	9,4%	22.764	- 18.898	20,5%
Rettifiche di valore nette su attività materiali e immat.	- 4.220	- 5.054	-16,5%	1.607	- 1.781	-9,8%
Altri oneri/proventi di gestione	5.887	6.120	-3,8%	2.415	2.314	4,4%
Costi operativi netti	- 98.011	- 93.964	4,3%	35.043	- 31.396	11,6%
Risultato operativo	29.391	48.820	-39,8%	5.925	6.819	-13,1%
Rettifiche di valore nette deterioramento di crediti	76	124	-161,3%	67	319	-79,0%
Rettifiche di valore nette deterioramento altre attività	- 5.553	-	0,0%	5.553	-	0,0%
Accantonamenti netti	- 17.541	- 30.614	-42,7%	1.242	- 6.454	-80,8%
Utili (perdite) da cessione investimenti	- 27	-	0,0%	-	-	0,0%
Utile operativo ante imposte	6.346	18.082	-64,9%	937	46	-2137,0%
Imposte sul reddito del periodo	- 1.070	- 8.740	-87,8%	665	- 846	-178,6%
Utile (perdita) attività non correnti in dismissione	-	-	0,0%	-	-	0,0%
Utile (perdita) di periodo di pertinenza di terzi	-	-	0,0%	-	-	0,0%
Utile netto	5.276	9.342	-43,5%	272	800	-66,0%

Evoluzione trimestrale del conto economico

(migliaia di euro)	30.09.2008	III trim. 2008	30.06.2008	II Trim. 2008	I Trim. 2008	31.12.2007
Interessi netti	43.370	15.875	27.495	13.533	13.962	43.136
Commissioni nette	92.818	23.096	69.722	32.694	37.028	152.938
Dividendi e utili delle partecipazioni	32.681	4.969	27.712	27.661	51	2.845
Risultato netto della gestione finanziaria	- 41.467	- 2.972	- 38.495	- 26.686	- 11.809	- 12.332
Ricavi operativi netti	127.402	40.968	86.434	47.202	39.232	186.587
Spese per il personale	- 40.612	- 13.087	- 27.525	- 13.336	- 14.189	- 57.135
Altre spese amministrative	- 59.066	- 22.764	- 36.302	- 19.868	- 16.434	- 70.836
Rettifiche di valore nette su attività materiali e immateriali	- 4.220	- 1.607	- 2.613	- 1.346	- 1.267	- 7.081
Altri oneri/proventi di gestione	5.887	2.415	3.471	2.284	1.187	7.704
Costi operativi netti	- 98.011	- 35.043	- 62.969	- 32.266	- 30.703	- 127.348
Risultato operativo	29.391	5.925	23.465	14.936	8.529	59.239
Rettifiche di valore nette per deterioramento di crediti	76	67	143	79	64	559
Rettifiche di valore nette deterioramento altre attività	- 5.553	- 5.553	-	-	-	-
Accantonamenti netti	- 17.541	- 1.242	- 16.299	- 8.386	- 7.913	- 21.395
Utili (perdite) da cessione investimenti	- 27	-	27	0	27	-
Utile operativo ante imposte	6.346	937	7.282	6.628	654	37.285
Imposte sul reddito del periodo dell'operatività corrente	- 1.070	665	- 1.735	415	- 1.320	- 21.997
Utile (perdita) attività non correnti in dismissione al netto imposte	-	-	-	-	-	-
Utile (perdita) di periodo di pertinenza di terzi	-	-	-	-	-	-
Utile netto	5.276	272	5.547	6.214	667	15.288

Note illustrative

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

Il gruppo Banca Generali ha chiuso i conti dei primi nove mesi dell'esercizio 2008 con un utile netto di 5,3 milioni di euro, in riduzione di 4,0 milioni di euro rispetto al risultato del corrispondente periodo dell'esercizio 2007 (-43,5%), ed un patrimonio netto pari a 187,9 milioni di euro. Il risultato netto del terzo trimestre 2008 ha segnato una perdita di 0,3 milioni di euro contrariamente a quanto registrato nel secondo trimestre dell'anno con circa 6,2 milioni di euro di utile netto e sostanzialmente in linea con quanto registrato nel primo trimestre dell'anno; il risultato netto del terzo trimestre dell'anno è sostanzialmente ascrivibile da un lato alla riduzione delle commissioni nette e agli effetti dell'impairment dei titoli Lehman in portafoglio e dall'altro all'effetto positivo derivante dalla riclassificazione con efficacia 1 luglio 2008 dei titoli dal portafoglio valutato al fair value a quello valutato al costo ammortizzato.

Infatti a seguito dell'emendamento al principio contabile internazionale ias39, approvato dallo IASB e recepito dalla UE nel mese di ottobre, il gruppo bancario ha provveduto a riclassificare parte dei titoli detenuti nei portafogli valutati al fair value (Held For Trading e Available For Sale) a favore dei portafogli valutati al costo ammortizzato (Held To Maturity e Loans&Receivables) già nella situazione economica del terzo trimestre 2008. Gli effetti economici e patrimoniali saranno evidenziati nell'apposito capitolo di commento ai dati economici e patrimoniali.

L'Ebtida dei primi nove mesi del 2008, calcolato come risultato economico al lordo delle imposte, degli accantonamenti netti, delle rettifiche di valore su crediti e su attività materiali ed immateriali ha raggiunto i 33,6 milioni di euro in riduzione del 37,6% rispetto ai 53,9 milioni di euro del corrispondente periodo dell'esercizio 2007.

Il contributo del terzo trimestre 2008 al risultato dell'Ebtida è stato pari a 7,5 milioni di euro, in riduzione di circa 1,1 milioni di euro rispetto al contributo del terzo trimestre del corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

Il margine di intermediazione si è ridotto rispetto al 30 settembre 2007 di circa 15,4 milioni di euro (-10,8%), passando dai 142,8 milioni del 30 settembre 2007 ai 127,4 milioni dei primi nove mesi del 2008, mentre il contributo del terzo trimestre è stato pari a 38,2 milioni di euro, in aumento di 2,7 milioni di euro rispetto al contributo del terzo trimestre del corrispondente periodo dell'esercizio precedente, principalmente a motivo da un lato del miglioramento del margine di interesse e del risultato dell'attività di negoziazione quale effetto principalmente della riclassificazione dei titoli di cui sopra e dall'altro della contrazione delle commissioni nette.

Il totale dei costi operativi al 30 settembre 2008 si è attestato a 98 milioni di euro in crescita del 4,3% rispetto ai primi nove mesi del 2007, con le spese del personale che passano dai 41,1 milioni dei primi nove mesi del 2007 ai 40,6 milioni di euro del corrispondente periodo del 2008. Il contributo del terzo trimestre 2008 è stato pari a 35 milioni di euro, in crescita di 3,6 milioni di euro rispetto al contributo del terzo trimestre del corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

Gli accantonamenti netti al 30 settembre 2008 ammontano a 17,5 milioni di euro, in contrazione del 42,7% rispetto al dato del corrispondente periodo dell'esercizio 2007, ed afferiscono principalmente ai maggiori accantonamenti inerenti lo sviluppo della rete distributiva; mentre il contributo del terzo trimestre 2008 è stato pari a 1,2 milioni di euro in riduzione di circa 5,2 milioni di euro rispetto al contributo rilevato nel terzo trimestre 2007.

Il totale complessivo di asset under management intermediati dal gruppo per conto della clientela e preso a riferimento per le comunicazioni ad Assoreti al 30 settembre 2008 ammonta a 21,0 miliardi; inoltre al 30 settembre 2008 si rilevano circa 8,1 miliardi di euro depositati in risparmio amministrato da società del gruppo Generali, 1,6 miliardi di euro di fondi comuni e gpf/gpm distribuiti direttamente dalle società di gestione o da soggetti terzi al gruppo bancario e di rapporti di collocamento intrattenuti con clientela istituzionale, per un totale complessivo pari a 30,7 miliardi di euro.

Nell'ambito del mercato della distribuzione dei prodotti finanziari tramite la rete dei promotori, il gruppo Banca Generali con 21,0 miliardi di asset under management continua a posizionarsi ai vertici del mercato, così pure in termini di raccolta netta con 0,5 miliardi di euro nel periodo 1 gennaio – 30 settembre 2008 si colloca ai vertici del mercato di riferimento.

Nel corso del terzo trimestre del 2008, il gruppo bancario ha concentrato i propri sforzi nello sviluppo del proprio business focalizzandosi in particolare sullo sviluppo di nuova clientela e sull'ottimizzazione degli asset nei portafogli della clientela. In particolare, per quanto riguarda la composizione degli asset collocati, è proseguita nel corso del terzo trimestre del 2008 l'attività volta a sostenere la clientela nell'ottimizzazione del proprio portafoglio, al fine di ottenere un asset allocation che risponda sempre meglio alle specifiche esigenze finanziarie

e previdenziali della stessa, nonché finalizzato ad ottenere performance economiche coerenti con i diversi vari profili di rischio/rendimento. A tale fine è stata ulteriormente estesa l'offerta di prodotti provenienti da società prodotte terze nell'ambito di quella forte adesione al concetto di multibrand sposato dal gruppo bancario, nonché l'offerta di prodotti di risparmio gestito caratterizzati da meccanismi di protezione del capitale investito. Inoltre, nel corso dei primi nove mesi dell'esercizio è proseguito il progetto di potenziamento del canale Private Banking attraverso il reclutamento di professionisti, provenienti da primarie aziende del nostro mercato; i costi sostenuti per lo sviluppo del canale Private sono stati spesi nel conto economico e finanziati dall'attività caratteristica della banca.

Inoltre, al fine di sviluppare la capacità del promotore finanziario di assumere nei confronti della clientela un ruolo attivo in termini di assistenza e consulenza di fronte alle crescenti esigenze finanziarie e previdenziali delle famiglie italiane, è proseguita l'attività finalizzata alla formazione consulenziale della rete di promotori, oltre allo sviluppo di strumenti di pianificazione finanziaria a supporto di tale attività.

Prima di passare in dettaglio all'analisi dei risultati commerciali ed economici rilevati nel corso dei primi nove mesi del 2008, verranno forniti alcuni dati macroeconomici delle principali aree economiche del mondo per meglio inquadrare il contesto all'interno del quale si sono formati i risultati del gruppo bancario.

2. Lo scenario macroeconomico

Le condizioni dei mercati nei primi nove mesi dell'anno sono risultate molto difficili in conseguenza dell'acuirsi della crisi del settore finanziario americano: la volatilità si è attestata su livelli elevati, gli indici azionari hanno accumulato perdite importanti tornando sui livelli di inizio 2004 e il reddito fisso ha funzionato da bene rifugio, privilegiando gli investimenti con scadenze brevi.

Nel primo trimestre dell'anno le grandi banche internazionali sono state l'epicentro delle criticità dei mercati azionari ed hanno dovuto dichiarare rilevanti perdite generate da attività finanziarie legate al settore immobiliare americano. L'entità delle perdite dichiarate ha reso necessario l'inizio di ampi piani di ricapitalizzazione. Alcune importanti istituzioni finanziarie sia Americane che Europee si sono trovate in grande difficoltà (Società Generale, Ubs, Merrill Lynch) o sono state oggetto di salvataggio (Bear Stearn) da parte della Federal Reserve che ha attuato una politica monetaria fortemente espansiva portando i tassi ufficiali dal 4,25% al 2%.

Nonostante la crisi del credito l'economia globale nella prima parte del 2008 ha fatto registrare tassi di crescita sostenuti e migliori delle aspettative sia nei Paesi occidentali che in quelli emergenti. Tuttavia gli indicatori anticipatori hanno cominciato a segnalare un rallentamento per il secondo semestre, con il mercato del lavoro americano che continua a registrare un aumento della disoccupazione. Nelle economie emergenti il ritmo della crescita economica è atteso in raffreddamento per il fine anno, in conseguenza della diminuzione sia della domanda domestica che di quella estera. I prezzi delle materie prime sono in correzione: il petrolio, dopo aver quasi raggiunto in luglio quota USD 150 p/b, spingendo verso l'alto le attese di inflazione, è sceso fino a USD 90 p/b.

In Settembre la crisi del settore finanziario americano è peggiorata: La Lehman Brothers ha avviato la procedura di fallimento dopo che la FED e il Tesoro hanno deciso di non intervenire in suo soccorso. Le tensioni sul mercato interbancario sono aumentate e i differenziali tra i tassi interbancari e governativi raggiungevano in America e in Europa livelli record (+330 Bp in USA, + 200 Bp in EU, verso valori pre-crisi rispettivamente di +50 Bp e + 20 Bp), a dimostrazione del mancato funzionamento del meccanismo di trasmissione della politica monetaria dalla Banca Centrale al sistema economico; in tale contesto le Autorità di politica monetaria hanno deciso di non abbassare i tassi ufficiali, ma di incrementare la liquidità del sistema tramite finanziamenti straordinari a breve e medio termine, oltre che aumentando la gamma di garanzie accettate come collaterali ai finanziamenti.

La forte ondata di avversione al rischio ha portato i mercati azionari a correggere in maniera significativa, fino a registrare i nuovi minimi dell'anno: S&P -16.3% circa da gennaio e DJ Eurostoxx 50 -28.3%, Nikkey 225 -17.0%. A livello settoriale i titoli del comparto finanziario sono stati penalizzati in maniera maggiore. Gli indici azionari dei Paesi emergenti hanno fatto registrare tutti performance negative a doppia cifra, con i mercati Cinese (-54,3% da inizio anno) e Indiano (-44,5%) a fare da fanalino di coda.

Nel mercato obbligazionario i tassi hanno toccato i minimi di periodo in Marzo, sostenuti dalle politiche monetarie espansive: il rendimento del decennale americano è sceso fino al 3,33% e in Europa il Bund ha toccato il livello di 3,69% (rispettivamente dal 3,64% e 3,92% di inizio periodo).

Dopo che nel secondo trimestre i rendimenti hanno iniziato a risalire verso l'alto, toccando i massimi di periodo in giugno (4,27% in USA e 4,70% in EU) a causa della crescente attesa di inflazione, negli ultimi 3 mesi, incorporando lo scenario macro in forte peggioramento, i tassi sono tornati a scendere velocemente, attestandosi vicino ai minimi di marzo, con una tendenza delle curve all'irripidimento.

Il mercato dei corporate bond è risultato in difficoltà soffrendo in maniera significativa la crisi di liquidità del sistema finanziario e mostrando di conseguenza credit spread in allargamento ed una crescente carenza di liquidità, con bid-offer spread in drammatico allargamento.

Il mercato primario è risultato di fatto chiuso fino al secondo trimestre, quando le aziende con rating più elevato sono riuscite a collocare sul mercato le proprie obbligazioni.

Sui mercati valutari l'Euro è risultato in rafforzamento contro tutte le principali valute nei primi sei mesi dell'anno. Nel terzo trimestre la forte avversione al rischio e il processo di deleverage del sistema finanziario hanno di fatto generato un forte movimento di apprezzamento del dollaro che, dopo aver toccato il livello di 1,60 contro Euro in giugno, ha recuperato quota 1,40 a metà settembre.

Dopo la chiusura del trimestre i mercati finanziari hanno continuato a rimanere in forte tensione: le borse hanno subito ulteriori importanti perdite, i corporate spread si sono ulteriormente allargati e il mercato monetario non ha manifestato segnali di normalizzazione.

I Governi, il G7 e le Banche Centrali sono allora intervenuti in modo concertato con una serie di misure volte a sostenere la ricapitalizzazione del sistema finanziario e favorire il normale funzionamento del mercato monetario. In generale gli interventi, diversamente articolati nei diversi Paesi, sono stati di tre tipi: 1) Le Banche Centrali hanno ulteriormente ampliato la gamma di strumenti finanziari accettati come collaterali dei finanziamenti 2) Alcuni Governi sono diventati direttamente o indirettamente azionisti di alcune importanti istituzioni finanziarie in Europa e negli Stati Uniti 3) I Governi hanno introdotto o rafforzato le garanzie sui depositi bancari. Negli Stati Uniti inoltre è stato approvato il Piano Paulson che ha stanziato 700 miliardi di dollari per acquistare i titoli ABS che appesantiscono gli attivi del sistema bancario.

Infine il giorno 8 Ottobre vi è stato un taglio dei tassi coordinato di 50 punti base nei maggiori paesi industrializzati.

3. Eventi societari di rilievo e andamento delle società controllate

Con efficacia 1 ottobre 2008 è stata perfezionata, per il tramite della controllata Banca Bsi Italia, l'acquisizione della Banca del Gottardo Spa dalla consociata Banca Bsi Sa. L'acquisizione è avvenuta ad un prezzo pari a 62 milioni di euro e nell'ambito di tale operazione è stato sottoscritto un prestito subordinato per 40 milioni di euro con una società tedesca del gruppo Generali.

Al 30 settembre 2008 la Banca del Gottardo presentava un totale attivo di 427,5 milioni di euro e un patrimonio netto di 38,7 milioni di euro con una perdita di periodo pari a 172,5 migliaia di euro.

3.1 Andamento delle società controllate

3.1.1 Andamento di BG SGR

Bg sgr, società specializzata nella gestione di fondi comuni di investimento e gestioni di portafoglio individuali in fondi, ha chiuso i primi nove mesi del 2008 con un risultato netto positivo pari a 9,2 milioni di euro, un patrimonio netto pari a circa 26,6 milioni di euro e un totale attivo di stato patrimoniale di 42,0 milioni di euro.

Il risultato economico, al lordo delle imposte, degli accantonamenti netti, delle rettifiche di valore e degli ammortamenti (Ebt da) ha raggiunto i 13,7 milioni, in crescita di circa un milione di euro rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

A fronte di un margine di intermediazione di circa 21,4 milioni di euro sono stati rilevati costi amministrativi per 7,8 milioni di euro di cui circa 2,8 milioni di euro sostenuti per il personale.

Complessivamente i patrimoni dei fondi promossi e/o in gestione al 30 settembre 2008 ammontano a 2.656 milioni di Euro, facendo registrare un decremento del 15,6% rispetto ai 3.146 milioni di Euro alla data del 30 giugno 2008.

3.1.2 Andamento di BG Fiduciaria SIM

BG Fiduciaria, società specializzata nelle gestioni di portafoglio individuali in titoli ed in fondi, prevalentemente con intestazione fiduciaria, ha chiuso i primi nove mesi del 2008 con un risultato netto positivo pari a 512

migliaia di euro con un totale di asset in gestione pari a 505 milioni di euro in riduzione rispetto ai 566 milioni di euro del 30 giugno 2008 ed un patrimonio netto pari a 7,7 milioni di euro.

Il risultato economico, al lordo delle imposte, degli accantonamenti netti, delle rettifiche di valore e degli ammortamenti (Ebt da) ha raggiunto i 857 migliaia di euro a fronte dei 842 migliaia di euro del corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

A fronte di un margine di intermediazione di 2,7 milioni di euro sono stati rilevati costi amministrativi per 1,9 milioni di euro di cui 1,1 milioni di euro sostenuti per il personale.

3.1.3 Andamento di Simgenia SIM

Simgenia, società specializzata nella distribuzione dei prodotti finanziari e bancari attraverso promotori finanziari che svolgono principalmente l'attività di agenti e/o dipendenti per conto delle Compagnie Assicuratrici del gruppo Generali, ha chiuso i primi nove mesi del 2008 con un risultato netto negativo pari a 294 migliaia di euro con un totale asset under management pari a circa 2,2 miliardi di euro, in riduzione rispetto ai 2,7 miliardi del 30 giugno 2008 ed una raccolta netta negativa per 124 milioni di euro. Il patrimonio netto ammonta a circa 6,4 milioni di euro.

Il risultato economico, al lordo delle imposte, degli accantonamenti netti, delle rettifiche di valore e degli ammortamenti (Ebt da) ha raggiunto i 302 migliaia di euro in contrazione di circa 3,1 milioni di euro rispetto a quanto rilevato nel corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

A fronte di un margine di intermediazione di 5,6 milioni di euro sono stati rilevati costi amministrativi per circa 5,8 milioni di euro di cui 2,4 milioni di euro sostenuti per il personale.

3.1.4 Andamento di Banca BSI Italia

Banca BSI Italia, banca specializzata nella distribuzione dei prodotti finanziari e bancari nei confronti della clientela cosiddetta "private" sia per il tramite della rete di promotori finanziari sia per il tramite dei relationship manager che svolgono l'attività di vendita dei prodotti finanziari alla clientela alle dirette dipendenze della società, ha chiuso i primi nove mesi del 2008 con un risultato netto negativo pari a 13,1 milioni di euro in peggioramento di 3,9 milioni di euro rispetto a quanto fatto registrare nel corrispondente periodo dell'esercizio precedente per effetto principalmente della contrazione dei ricavi da commissioni derivante dalle condizioni di mercato e da una rivisitazione delle condizioni contrattuali introdotte anche a seguito della Mifid. Il totale degli asset under management collocati dai promotori alla fine del terzo trimestre ammonta a circa 6,6 miliardi di euro in linea con il primo semestre dell'esercizio mentre la raccolta netta ha raggiunto i 536 milioni di euro rispetto ai 384 milioni di euro del primo semestre dell'anno.

Il patrimonio netto ammonta a 77,7 milioni di euro a fronte dei 14,3 milioni di euro del 30 giugno 2008 per effetto della ricapitalizzazione e della copertura perdite per un importo complessivo di circa 69,3 milioni di euro, effettuate nel mese di settembre da parte della controllante Banca Generali e finalizzate all'acquisizione della Banca del Gottardo, avvenuta con data 1 ottobre 2008.

Il risultato economico, al lordo delle imposte, degli accantonamenti netti, delle rettifiche di valore e degli ammortamenti (Ebt da) è pari a -5,4 milioni di euro in riduzione rispetto ai 9,3 milioni di euro del corrispondente periodo dell'esercizio precedente per effetto della contrazione delle commissioni nette.

A fronte di un margine di intermediazione di 15,1 milioni di euro sono stati rilevati costi amministrativi per 21,3 milioni di euro di cui 6,8 milioni di euro sostenuti per il personale.

3.1.5 Andamento di Sant'Alessandro Fiduciaria S.p.A.

Sant'Alessandro Fiduciaria, società specializzata nell'intermediazione fiduciaria di patrimoni, ha chiuso i primi nove mesi del 2008 con un risultato netto positivo pari a 15 migliaia di euro e un patrimonio netto che ammonta a circa 169,4 migliaia di euro.

Il risultato economico, al lordo delle imposte, degli accantonamenti netti, delle rettifiche di valore e degli ammortamenti (Ebt da) è risultato essere positivo per 24 migliaia di euro in crescita rispetto a quanto rilevato per il corrispondente periodo del 2007 che aveva segnato un risultato negativo per circa 36 migliaia di euro.

A fronte di un margine di intermediazione di circa 110 migliaia di euro sono stati rilevati costi amministrativi per 86 migliaia di euro.

3.1.6 Andamento di BG Investment Luxembourg Sa

Bg Investment Luxembourg Sa, società di diritto lussemburghese specializzata nella gestione di sicav, è stata costituita a fine novembre del 2007 e ha iniziato l'attività di gestione solo nel corso dei primi mesi del 2008. La situazione economica e patrimoniale al 30 settembre 2008 presenta un risultato netto positivo pari a circa 15,8 milioni di euro e un patrimonio netto che ammonta a circa 17,7 milioni di euro.

Il risultato economico, al lordo delle imposte, degli accantonamenti netti, delle rettifiche di valore e degli ammortamenti (Ebt da) è risultato essere positivo per 17,5 milioni di euro.

A fronte di un margine di intermediazione di circa 21,1 milioni di euro sono stati rilevati costi amministrati per 3,6 milioni di euro.

Complessivamente i patrimoni in gestione al 30 settembre 2008 ammontano a 3,2 miliardi di euro.

3.2 Adeguamento alle condizioni di cui all'art. 36 Regolamento Mercati

Banca Generali è sottoposta all'attività di direzione e coordinamento della controllante Assicurazioni Generali ai sensi dell'articolo 2497 bis del Codice civile.

Con riferimento alle disposizioni di cui all'articolo 37 ("*Condizioni che inibiscono la quotazione di azioni di società controllate sottoposte all'attività di coordinamento di altra società*") e alle disposizioni transitorie di cui al successivo articolo 39 del Regolamento Mercati, si attesta che Banca Generali S.p.A. è adeguata:

- alle condizioni di cui all'art. 37, 1° comma, lettere a), b) c) e d) del citato Regolamento.

4. Andamento della raccolta netta e degli asset under management e posizionamento nel mercato della distribuzione tramite reti di promotori.

4.1 Il mercato del risparmio gestito

Il mercato del risparmio gestito *retail* è direttamente influenzato sia dagli andamenti del mercato finanziario più sopra descritti, sia dalle politiche commerciali del sistema bancario che detiene la gran parte delle risorse finanziarie delle famiglie.

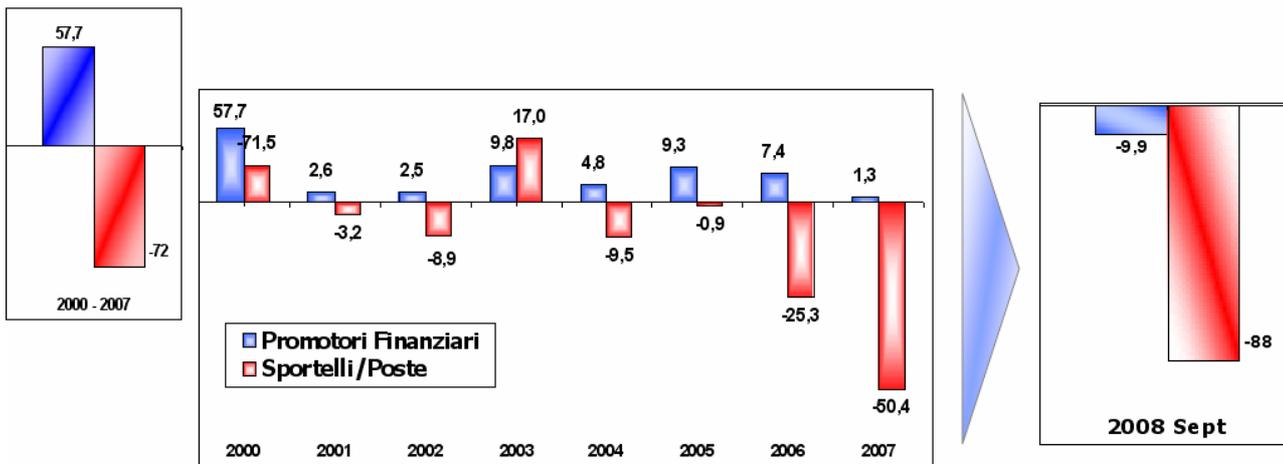
Nei primi nove mesi del 2008, sinteticamente, tale raccolta è stata influenzata, da un lato, dalle performance particolarmente negative sia dei mercati azionari che di quelli obbligazionari, a cui si è accompagnata una rilevante instabilità valutaria ed una crescita dei prezzi delle materie prime che ha spinto l'inflazione italiana e UE ai massimi di oltre dieci anni a questa parte.

A questo scenario critico di mercato si è aggiunto un crescente disimpegno da parte del mondo bancario verso il comparto del risparmio gestito a favore del collocamento di prodotti più tipicamente bancari (in particolare obbligazioni bancarie).

4.2 Il mercato degli OICR

Nel suo complesso, il mercato degli OICR in Italia nei primi otto mesi del 2008 ha registrato una flessione di 88 miliardi di Euro, superando di oltre il 50% i riscatti dell'intero 2007 (dati Assogestioni). A tal proposito giova ricordare che i risultati del 2007 avevano stabilito un record negativo assoluto. Tale negatività si è estesa pressoché a tutti i segmenti di OICR.

La gravità della situazione è testimoniata anche dal fatto che, in passato, questo trend negativo è stato determinato esclusivamente dalla distribuzione di tipo bancario tradizionale. Al contrario, nel 2008 anche la raccolta relativa al canale "reti di Promotori Finanziari" sta risultando significativamente negativa (-9,9mld, dati **Assoreti**: Distribuzione OICR, confronto reti PF e sportelli bancari).



Fonte: Assoreti. Riclassificazione dei dati di distribuzione OICR, confronto reti PF e sportelli bancari

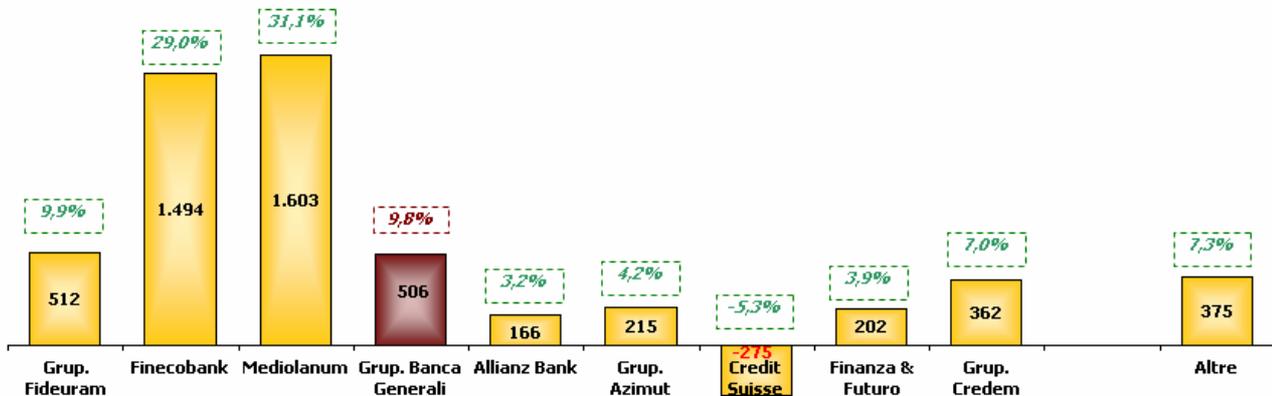
4.3 Il mercato Assoreti

In generale, relativamente al totale della raccolta realizzata dal mercato "Assoreti" (cioè quello che rileva l'attività distributiva realizzata mediante Promotori Finanziari) nel corso dei primi otto mesi del 2008 si è registrata una riduzione del 38% rispetto all'analogo periodo del 2007. In particolare, la raccolta di risparmio gestito più propriamente inteso (fondi e gestioni) è stata negativa per 9,7 miliardi di Euro, a cui si contrappone una significativa crescita della raccolta di tipo "amministrato", che ha totalizzato circa 13,1 miliardi di Euro, con una crescita di oltre il 100% sul 2007. La raccolta di risparmio assicurativo si esprime su valori inferiori di oltre il 40% a quelli dell'anno precedente (1.702 milioni di Euro). Questi dati evidenziano come sia in corso un'importante riallocazione del risparmio da strumenti di tipo "gestito" a strumenti di tipo "amministrato", in genere meno legati alla volatilità del mercato (Titoli di Stato).

4.4 Il Gruppo Banca Generali

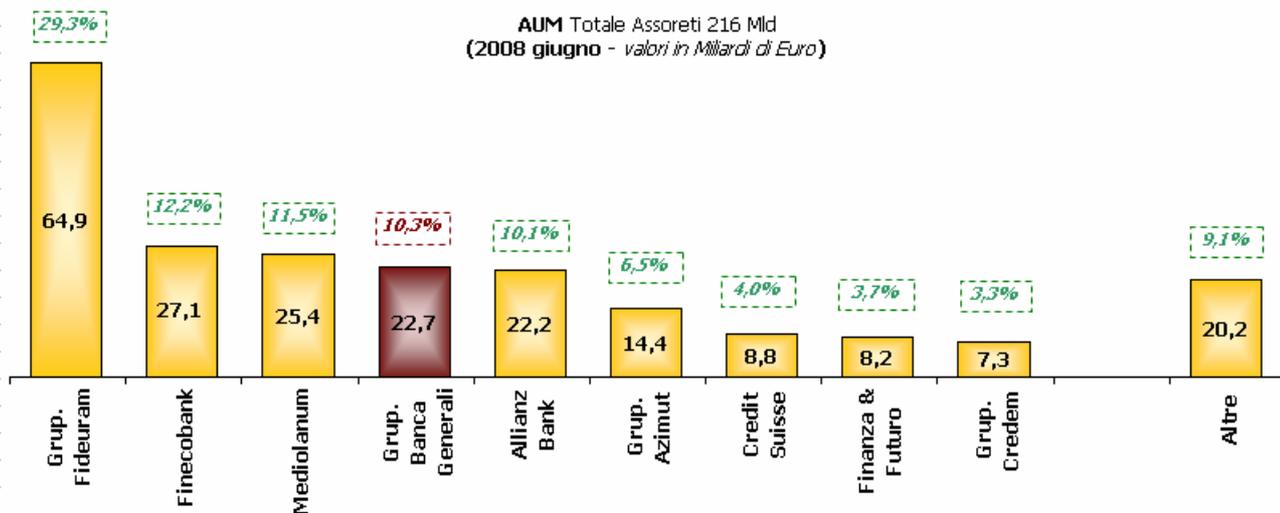
In questo contesto negativo, il Gruppo Banca Generali evidenzia ancora valori di raccolta ai vertici del mercato di riferimento (Assoreti), con una raccolta netta ad agosto di 506 milioni di Euro ed il 10% ca. di quota di mercato. A settembre la raccolta netta del gruppo (perimetro Assoreti, quindi con esclusione di clientela captive ed istituzionale) è stata pari a 468 milioni di Euro ed è riferibile per 56 milioni di Euro a Banca Generali, per 536 milioni di Euro a Banca BSI Italia e per -124 milioni di Euro a Simgenia. Tale raccolta, a differenza di quanto più sopra illustrato per il mercato "Assoreti" è stata realizzata prevalentemente in strumenti di risparmio assicurativo (1.081 milioni di Euro), a fronte di una raccolta netta negativa in strumenti di risparmio gestito (-1.193 milioni di Euro) e moderatamente positiva in strumenti di risparmio amministrato (580 milioni di Euro). Tuttavia si deve segnalare che è in corso da parte della clientela una intensa attività di riallocazione dei propri asset nei nuovi Fondi di Fondi lussemburghesi (collocati per oltre 2,3 miliardi di euro a tutto settembre), verso i quali vengono riconvertite soprattutto le gestioni di portafoglio in fondi (circa -1,7 miliardi milioni di Euro). In secondo luogo ed in aggiunta, le turbolenze del mercato hanno fatto privilegiare la sottoscrizione di strumenti finanziari più cautelativi: gestioni a capitale protetto (330 milioni di Euro) e, soprattutto, prodotti assicurativi (1.200 milioni di Euro di nuova produzione assicurativa).

Raccolta Netta Totale Assoreti 5,1 mld
(Gennaio - Agosto 2008 - Valori in Mln di Euro)



Anche a livello di Assets Under Management, il Gruppo Banca Generali si conferma tra i leader del mercato con una quota del 10,3%.

AUM Totale Assoreti 216 Mld
(2008 giugno - valori in Miliardi di Euro)



Di seguito viene riportata una tabella riepilogativa degli asset aggiornata a settembre 2008, contenente la loro composizione per macro aggregati. Tali asset si riferiscono al cd. "mercato **Assoreti**". Come si nota, si registra una significativa contrazione concentrata soprattutto nel segmento "risparmio gestito". Essa è in parte dovuta alla raccolta netta negativa di comparto sopra descritta ed in parte motivata dalla forte flessione dei mercati finanziari di riferimento che, a titolo di esempio, per quanto riguarda il mercato azionario italiano ha registrato una flessione di ca. 1/3 dall'inizio dell'anno.

Occorre segnalare infine che parte della riduzione degli asset è dipesa anche da un mutamento nel criterio di contabilizzazione degli stessi. Infatti, a seguito di una revisione organizzativa interna a Simgenia e dei correlati criteri di censimento e attribuzione della clientela è stato escluso dal cd. "perimetro Assoreti" (oggetto di questa analisi e relativo alla sola attività distributiva realizzata mediante Promotori Finanziari) parte del patrimonio precedentemente attribuito. Tale patrimonio a giugno era pari a 1,3 miliardi di Euro.

(milioni di euro)	30.09.2008	31.12.2007	Variazioni % su	
			31.12.2007	
			Importo	%
Totale risparmio gestito	8.654	12.640	-3.986	-31,53%
-Fondi e sicav	6.362	8.148	-1.786	-21,92%
-gpf/gpm	2.293	4.492	-2.199	-48,96%
Totale risparmio assicurativo	4.970	4.405	565	12,83%
Totale risparmio amministrato	7.334	7.451	-117	-1,57%
Totale asset collocato dalla rete	20.958	24.496	-3.538	-14,44%

5. La dinamica dei principali aggregati patrimoniali ed economici

5.1 I Criteri di formazione e di redazione

Il Resoconto intermedio sulla gestione relativo al terzo trimestre 2008 viene predisposto ai sensi del nuovo articolo 154 ter comma 5 del D.lgs 58/98, introdotto dal D.Lgs. 195/2007, in attuazione alla Direttiva 2004/109/CE (c.d. direttiva Transparency).

Tale disposizione sostituisce quanto precedentemente previsto dall'art. 82 "Relazione trimestrale" e dall'Allegato 3D ("Criteri per la redazione della relazione trimestrale") del Regolamento Emittenti, che richiedevano la redazione di una relazione trimestrale disciplinandone il contenuto minimo.

Il resoconto intermedio sulla Gestione fornisce

- una descrizione generale della situazione patrimoniale e dell'andamento economico dell'emittente e delle sue imprese controllate nel periodo di riferimento;
- 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 trimestrale:

- lo stato patrimoniale sintetico consolidato alla data di chiusura del trimestre (30.09.2008) confrontato con i dati di chiusura del trimestre precedente (30.06.2008) e dell'ultimo esercizio (31.12.2007).
- il conto economico sintetico consolidato del periodo intercorrente tra l'inizio dell'esercizio e la data di chiusura del trimestre (1 gennaio - 30 settembre 2008) e del trimestre di riferimento (3° trimestre 2008), confrontati con i dati relativi ai corrispondenti periodi dell'esercizio precedente (periodo 1 gennaio - 30 settembre 2007 e 3° trimestre 2007).

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 fino alla fine del trimestre.

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) ed omologati dalla Commissione Europea, come stabilito dal Regolamento Comunitario n. 1606 del 19 luglio 2002.

Il resoconto intermedio sulla Gestione non viene sottoposto a revisione contabile da parte della Società di revisione.

5.1.1 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 2007 e della Relazione finanziaria semestrale 2008, salvo quanto indicato nei paragrafi successivi in relazione alle recenti modifiche apportate al principio contabile internazionale IAS 39. I prospetti contabili presentati devono pertanto essere letti congiuntamente a tali documenti.

Modifiche allo IAS 39 E all'IFRS7 del 13 ottobre 2008

In data 13 ottobre 2008 lo IASB (*International Accounting Standard Board*) ha emesso un emendamento allo **IAS 39 - Strumenti finanziari: Rilevazione e Valutazione** e all'**IFRS 7 - Strumenti finanziari: informazioni integrative** che consente, in particolari circostanze, di riclassificare certe attività finanziarie diverse dai derivati fuori dal portafoglio contabile delle attività finanziarie destinate alla negoziazione valutate a fair value attraverso il conto economico.

L'emendamento permette altresì di trasferire le attività finanziarie incluse nel portafoglio contabile della attività finanziarie "disponibili per la vendita" (AFS) che avrebbero soddisfatto la definizione di finanziamenti e crediti (loans & receivables) a quest'ultimo portafoglio qualora la società denoti l'intenzione e la capacità di detenere tali strumenti per il futuro prevedibile o fino a scadenza.

Le modifiche introdotte sono state tempestivamente recepite nell'ordinamento europeo e hanno assunto forza di legge con la pubblicazione nel Regolamento (CE) N. 1004/2008 del 15 ottobre 2008.

L'emendamento è applicabile dal 1° luglio 2008.

Il gruppo Banca Generali ha deciso di avvalersi di tale opzione. Gli effetti patrimoniali ed economici di tale operazione sono analizzati nel successivo paragrafo 5.3.2.

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 riportate nella situazione trimestrale.

Le stime e le relative ipotesi si basano sull'utilizzo delle informazioni gestionali disponibili e 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 nella situazione trimestrale 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 dei fondi del personale e dei fondi per rischi e oneri;
- la quantificazione della remunerazione da riconoscere alla rete (Pay out) relativa al mese di settembre 2008;
- 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 e sulla riserva collettiva per crediti in bonis;
- la valutazione della congruità del valore degli avviamenti;
- le stime e le assunzioni poste a base della determinazione della fiscalità corrente e differita.

5.2 Area di consolidamento e Aggregazioni aziendali

L'area di consolidamento, determinata in base allo IAS 27 include la capogruppo Banca Generali S.p.A. le seguenti società controllate.

Denominazione	sede	tipo Rapp.	Rapporto Partecipazione		% voti ass. Ord.
			Partecipante	quota %	
Imprese consolidate integralmente - Simgenia S.p.A.	Trieste	1	Banca Generali	100,00%	100,00%

- BG Fiduciaria SIM S.p.A.	Trieste	1	Banca Generali	100,00%	100,00%
- BG SGR S.p.A.	Trieste	1	Banca Generali	100,00%	100,00%
- Banca BSI Italia S.p.A.	Milano	1	Banca Generali	100,00%	100,00%
- BG Investment Luxembourg S.A.	Luxemb.	1	Banca Generali	100,00%	100,00%
- S. Alessandro Fiduciaria S.p.A.	Milano	1	Banca Generali	100,00%	100,00%

Legenda: tipo controllo:

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

Il perimetro di consolidamento non ha subito variazioni rispetto alla situazione presentata nel bilancio consolidato 2007.

Si segnala tuttavia che dal mese di marzo 2008, è divenuta pienamente operativa la controllata BG Investment Luxembourg, società per la gestione del risparmio collettivo di diritto lussemburghese, costituita nel mese di novembre 2007 per la gestione delle SICAV di diritto estero promosse dal gruppo bancario.

La situazione economica consolidata di raffronto al 30 settembre 2007 non include pertanto gli effetti economici della summenzionata operazione.

Per il consolidamento sono state utilizzate le situazioni economiche e patrimoniali al 30 settembre 2008 della Capogruppo e quelle trasmesse dalle Società controllate, opportunamente riclassificate ed adeguate per tener conto delle esigenze di consolidamento. I rapporti infragruppo, sia patrimoniali sia economici, di maggiore significatività sono stati elisi. I valori non riconciliati sono stati appostati rispettivamente tra le altre attività/passività e tra gli altri proventi/oneri.

5.3 L'andamento degli aggregati patrimoniali e del patrimonio netto

Alla data del 30 settembre 2008 il totale delle attività consolidate ammonta a 3,8 miliardi di euro ed evidenzia un decremento rispetto ai dati del primo semestre 2008 (-6,2%).

Tale tendenza si riflette negli aggregati della raccolta da clientela e istituzioni creditizie (-6,8%) e degli impieghi caratteristici (-6,1%), che evidenziano un simmetrico decremento rispetto ai dati della primo semestre 2008.

voci dell'attivo (migliaia di euro)	30.09.2008	30.06.2008	31.12.2007	var. % su 06.2008	var. % su 12.2007
impieghi caratteristici	3.592.526	3.824.491	4.035.971	-6,1%	-11,0%
altre attività	188.275	205.642	175.347	-8,4%	7,4%
totale attivo	3.780.801	4.030.133	4.211.318	-6,2%	-10,2%

voci del passivo (migliaia di euro)	30.09.2008	30.06.2008	31.12.2007	var. % su 06.2008	var. % su 12.2007
debiti e passività finanziarie	3.386.926	3.635.155	3.787.560	-6,8%	-10,6%
altre passività e fondi a destinazione specifica	206.022	208.122	215.791	-1,0%	-4,5%
riserve da valutazione	- 4.827	- 5.743	945	-15,9%	-610,8%
capitale e altre riserve patrimoniali	192.680	192.599	207.022	0,0%	-6,9%
totale passivo e netto	3.780.801	4.030.133	4.211.318	-6,2%	-10,2%

5.3.1 La Raccolta diretta da clientela

La raccolta diretta complessiva da clientela si attesta a 3,0 miliardi di euro, con un decremento di 313,2 milioni di euro rispetto alla situazione al 30 giugno 2008, per effetto principalmente della riduzione delle giacenze della controllante Assicurazioni Generali e delle altre società consociate appartenenti a tale gruppo. Per contro, la raccolta da altra clientela ha registrato un significativo progresso in conseguenza della maggiore propensione alla liquidità determinatasi a seguito della crisi dei mercati finanziari.

(milioni di euro)	30.09.2008	30.06.2008	Variazioni trimestre		31.12.2007	Variazioni	
			Importo	%		Importo	%
Conti correnti passivi di corrispondenza	2.137.047	2.566.155	- 429.108	-16,7%	2.838.970	- 701.923	-24,7%
Operazioni pronti contro termine	820.089	693.217	126.872	18,3%	821.487	- 1.398	-0,2%

Conti correnti passivi gestione patrimoni	26.772	35.496	-	8.724	-24,6%	28.568	-	1.796	-6,3%
depositi vincolati	11.700	11.500		200	1,7%	72.959	-	61.259	-84,0%
certificati deposito	5.070	940		4.130	439,4%	-		5.070	0,0%
Altri debiti	32.707	39.250	-	6.543	-16,7%	3.601		29.106	808,3%
Totale Raccolta da clientela	3.033.385	3.346.558	-	313.173	-9,4%	3.765.585	-	732.200	-19,4%

5.3.2 Gli impieghi caratteristici

Gli impieghi caratteristici ammontano a 3,6 miliardi di euro e presentano una riduzione di 232,0 milioni di euro rispetto alla situazione al 30.06.2008.

La struttura degli impieghi è stata tuttavia radicalmente modificata per effetto delle riallocazioni di portafoglio analizzate nel paragrafo successivo sulla base delle recenti modifiche ai principi contabili internazionali IAS/IFRS.

(migliaia di euro)	30.09.2008	30.06.2008	Variazioni trimestre		31.12.2007	Variazioni			
			Importo	%		Importo	%		
attività di trading	738.158	1.666.987	-	928.829	-55,7%	2.668.735	-1.930.577	-72,3%	
attività disponibili per la vendita	782.509	889.509	-	107.000	-12,0%	107.687	674.822	626,7%	
attività detenute a scadenza	612.349	-		612.349	0,0%	-	612.349	0,0%	
crediti verso banche	883.355	910.974	-	27.619	-3,0%	913.893	-	30.538	-3,3%
crediti verso clientela	576.155	357.021		219.134	61,4%	345.656	230.499	66,7%	
Totale impieghi fruttiferi	3.592.526	3.824.491	-	231.965	-6,1%	4.035.971	-	443.445	-11,0%

5.3.2 La riclassificazione del portafoglio di attività finanziarie

In data 13 ottobre 2008 lo IASB (*International Accounting Standard Board*) ha approvato alcune modifiche ai principi contabili internazionali IAS39 e IFRS7 finalizzate a correggere le possibili distorsioni provocate sui documenti contabili dagli effetti della profonda crisi in cui sono precipitati i mercati finanziari internazionali nel corso del mese di settembre.

L'intervento effettuato dallo IASB cerca di proporre una soluzione al problema della perdita di significatività delle quotazioni di mercato in un contesto di illiquidità e di panico dei mercati (*panic selling*). In tali situazioni estreme, infatti, i valori di mercato non esprimendo più adeguatamente il fair value degli strumenti finanziari, rischiano di distorcere la rappresentazione degli stessi nei bilanci delle società che applicano gli IAS/IFRS, provocando abnormi fluttuazioni del conto economico e del patrimonio.

La modifica introdotta dallo IASB permette quindi di effettuare in "rare circostanze" la riclassificazione (prima non permessa) degli strumenti finanziari allocati al portafoglio di trading con imputazione delle variazioni di fair value a conto economico agli altri portafogli contabili previsti dallo IAS 39.

Si tratta in particolare dei portafogli caratterizzati dalla diversa metodologia di valutazione basata sul costo ammortizzato, in cui possono essere classificati i titoli di debito quotati detenuti sino a scadenza (HTM - held maturity) e i titoli di debito non quotati classificabili come finanziamenti (LOANS - Loans & receivables).

I titoli appartenenti a tali portafogli non sono soggetti a periodico adeguamento in base alle variazioni di fair value ma devono essere sottoposti periodicamente alla procedura di impairment in presenza di eventi di perdita che comportano riduzioni di valore.

Il nuovo IAS 39 tuttavia permette altresì di riallocare anche titoli di capitale dal portafoglio di trading al portafoglio delle attività disponibili delle vendite (AFS - available for sale) con variazioni del fair value imputate a patrimonio netto anziché a conto economico.

Alla modifica ai citati principi contabili è stata data efficacia in sede di prima applicazione da una data non anteriore al 1° luglio 2008.

Riclassifica da portafoglio di trading (variazioni di fair value a conto economico)		
Tipologia asset	Port. Destinazione	Condizioni

titoli di debito quotati su mercati attivi	HTM	Solo in rare circostanze e se lo strumento soddisfa la definizione di HTM
titoli di debito NON quotati su mercati attivi	LOANS	Se lo strumento soddisfa la definizione di strumento non quotato su un mercato attivo e la società ha l'intenzione e la capacità di detenerlo fino a scadenza o per un periodo di tempo futuro prevedibile
titoli di capitale	AFS	Solo in rare circostanze

Riclassifica da portafoglio AFS (variazioni di fair value a patrimonio netto)

Tipologia asset	Port. Destinazione	Condizioni
titoli di debito quotati su mercati attivi	HTM	se lo strumento soddisfa la definizione di HTM (riclassifica già permessa dallo IAS 39)
titoli di debito NON quotati su mercati attivi	LOANS	Se lo strumento soddisfa la definizione di strumento non quotato su un mercato attivo e la società ha l'intenzione e la capacità di detenerlo fino a scadenza o per un periodo di tempo futuro prevedibile

In tale contesto Banca Generali ha deciso procedere alla riclassifica di parte dei portafogli contabili delle attività detenute per la negoziazione (trading) e delle attività disponibili per la vendita (AFS), per un ammontare complessivo di 928,9 milioni di euro, determinato sulla base del fair value alla data di trasferimento.

Per quanto riguarda i titoli di debito la riclassifica ha interessato esclusivamente attività finanziarie di emittenti non governativi con scadenza non anteriore al 31.12.2009.

I titoli per i quali in conseguenza della crisi finanziaria non si poteva individuare un mercato attivo di quotazione sono stati classificati fra i finanziamenti e crediti mentre i restanti sono stati riallocati al portafoglio delle attività detenute fino a scadenza.

L'operazione è stata effettuata con efficacia 1° luglio 2008, salvo che per i titoli appartenenti al portafoglio AFS trasferiti al portafoglio delle attività detenute fino a scadenza (HTM) per i quali è stata data efficacia dal 30.09.2008, essendo tale riclassifica già ammessa nella previgente formulazione dello IAS 39.

Sono stati inoltre riallocati al portafoglio AFS alcuni investimenti azionari residuali per i quali il gruppo ritiene essere venuta meno la destinazione alla negoziazione.

tipologia	data effetto	port. prov.	port. Dest.	fair value data trasf.	perdita a		delta FV Al 30.09.08	Delta ris. AFS Al 30.09.08
					Cont economico			
titoli di debito di emittenti non governativi quotati con scadenza superiore al 31.12.2009 (*)	01/07/2008	TRADING	HTM	447.561	-	5.430		
titoli di debito di emittenti non governativi NON quotati con scadenza superiore al 31.12.2009 (**)	01/07/2008	TRADING	LOANS	237.694	-	7.113	2.521	
titoli di debito di emittenti non governativi quotati con scadenza superiore al 31.12.2009	30/09/2008	AFS	HTM	153.971				3.647
titoli di debito di emittenti non governativi NON quotati con scadenza superiore al 31.12.2009 (*) (**)	01/07/2008	AFS	LOANS	82.415				
titoli di capitale quotati per cui è cessata la destinazione alla negoziazione	01/07/2008	TRADING	AFS	7.218	-	2.030		9.146
							776	776
				928.859	-	14.573	6.944	8.370

(*) una quota marginale di titoli con cessioni e acquisti successivi è stata trasferita con effetto al 30.09.2008

(**) ripartiti fra crediti vs banche e clientela;

La nuova ripartizione dei portafogli è in grado di rispecchiare più fedelmente la politica d'investimento del gruppo.

I titoli corporate destinati al portafoglio di tesoreria e acquistati in relazione alle prospettive dei flussi reddituali in termini di interesse sono stati infatti prevalentemente riallocati al portafoglio delle attività detenute sino a scadenza. Il portafoglio dei titoli ABS (asset backed securities) è stato in gran parte riallocato fra i crediti verso clientela in relazione alla natura di impiego indiretto di tali strumenti.

Il portafoglio di titoli governativi è invece stato mantenuto nei comparti di trading e delle attività disponibili per la vendita in relazione alla possibilità di pronta liquidabilità.

Il trasferimento degli strumenti finanziari dal portafoglio di trading ha determinato il consolidamento delle minusvalenze rilevate a conto economico alla data di trasferimento per 14,6 milioni di euro, rilevate pertanto fra le perdite di realizzo.

Sono stati altresì rilevati a conto economico interessi attivi per 1,5 milioni di euro relativi al terzo trimestre e derivanti dalla valutazione al costo ammortizzato dei titoli di debito trasferiti.

Si evidenzia infine che l'eventuale valutazione al fair value delle attività trasferite avrebbe comportato alla data del 30.09.2008 maggiori svalutazioni a conto economico per 6,9 milioni di euro (trading) e a patrimonio netto per 8,4 milioni (AFS).

L'impatto di tale valutazione, al netto dell'effetto fiscale si sarebbe tradotto in una riduzione dell'utile di periodo di 5,8 milioni, tenendo conto anche dei maggiori interessi derivanti dalla valutazione al costo ammortizzato e in una diminuzione delle riserve negative da valutazione di 5,7 milioni.

Al netto di tali riclassificazioni si evidenzia come la contrazione dell'attivo riguardi in maggior misura l'esposizione interbancaria (-172,6 milioni) e il portafoglio titoli (-317,0 milioni), mentre i crediti verso clientela evidenzino un progresso legato all'espansione dei finanziamenti a breve termine e delle esposizioni in conto corrente.

(migliaia di euro)	30.09.2008	31.12.2007	Variazioni	
			Importo	%
portafoglio attività di trading	738.158	2.668.735	- 1.930.577	-72,3%
portafoglio attività disponibili per la vendita	782.509	107.687	674.822	626,7%
portafoglio attività detenute a scadenza	612.349	-	612.349	0,0%
portafoglio riall. Loans & receivables	326.385	-	326.385	0,0%
crediti verso banche	741.319	913.893	- 172.574	-18,9%
crediti verso clientela	391.806	345.656	46.150	13,4%
Totale impieghi fruttiferi	3.592.526	4.035.971	- 443.445	-11,0%

5.3.3 Il patrimonio netto e le azioni proprie

Il patrimonio netto del gruppo al 30 settembre 2008 ammonta a 187,9 milioni di euro e presenta un decremento di 20,1 milioni rispetto all'esercizio precedente per effetto del minor risultato in corso di formazione alla chiusura del periodo, della distribuzione del dividendo relativo all'esercizio 2007 da parte della capogruppo Banca Generali, degli acquisti di azioni proprie e delle variazioni delle riserve da valutazione e per piani di stock option.

In particolare l'Assemblea degli azionisti di Banca Generali, del 22 aprile 2008, in sede di approvazione del bilancio 2007, ha deliberato la distribuzione di un dividendo di 19,9 milioni di euro, eccedente di 4,6 milioni di euro l'utile consolidato dell'esercizio 2007.

(migliaia di euro)	30.09.2008	31.12.2007	Variazioni	
			Importo	%
1. Capitale	111.313	111.313	-	0,0%
2. Sovrapprezzi di emissione	22.804	22.804	-	0,0%
3. Riserve	62.378	65.729	- 3.351	-5,1%
4. (Azioni proprie)	- 9.091	- 8.112	- 979	12,1%
5. Riserve da valutazione	- 4.827	945	- 5.772	-610,8%
6. Strumenti di capitale	-	-	-	0,0%
7. Utile (Perdita) d'esercizio	5.276	15.288	- 10.012	-65,5%
Totale Patrimonio netto	187.853	207.967	- 20.114	-9,7%

Le riserve di valutazione sono costituite, per 4,8 milioni di euro, dalle riserve negative derivanti dalla valutazione al *fair value* dei portafogli di attività disponibili per la vendita (AFS), di cui 1,1 milioni di euro relativi alla riserva negativa su titoli di capitale e 3,7 milioni dalla riserva negativa su titoli di debito.

L'incremento delle riserve negative rilevato alla fine del periodo è imputabile alla crescita della riserva netta negativa afferente al comparto titoli di debito e alla rilevazione anche per il comparto dei titoli di capitale di una riserva negativa.

Si evidenzia, inoltre, che nel corso del periodo in esame la capogruppo ha effettuato assegnazioni di n. 11.061 azioni proprie, per un valore di carico complessivo di 37 migliaia di euro, a favore di promotori finanziari beneficiari del piano di stock granting destinato alla rete ex Prime Consult. Sono stati altresì effettuati acquisti di 197.532 azioni destinate al medesimo piano per un controvalore di circa 1,0 milioni di euro.

Il **Patrimonio di Vigilanza** consolidato è stimato al 30 settembre 2008 su di un livello di 179,9 milioni di euro.

5.4 L'andamento economico

Nei prospetti che seguono e nei relativi commenti, vengono analizzati i risultati del conto economico alla fine del terzo trimestre dell'esercizio 2008 raffrontandoli al corrispondente periodo del 2007.

(migliaia di euro)	30.09.2008	30.09.2007	var. % su 09.07	III trim. 2008	III trim. 2007	var. % Su III 2007
Interessi netti	43.370	31.439	37,9%	15.875	11.254	41,1%
Commissioni nette	92.818	115.514	-19,6%	23.096	37.238	-38,0%
Dividendi e utili delle partecipazioni	32.681	2.632	1141,7%	4.969	12	41308,3%
Risultato netto della gestione finanziaria	- 41.467	- 6.801	509,7% -	2.972	- 10.289	-71,1%
Ricavi operativi netti	127.402	142.784	-10,8%	40.968	38.215	7,2%
Spese per il personale	- 40.612	- 41.060	-1,1% -	13.087	- 13.031	0,4%
Altre spese amministrative	- 59.066	- 53.970	9,4% -	22.764	- 18.898	20,5%
Rettifiche di valore nette su attività materiali e immat.	- 4.220	- 5.054	-16,5% -	1.607	- 1.781	-9,8%
Altri oneri/proventi di gestione	5.887	6.120	-3,8%	2.415	2.314	4,4%
Costi operativi netti	- 98.011	- 93.964	4,3% -	35.043	- 31.396	11,6%
Risultato operativo	29.391	48.820	-39,8%	5.925	6.819	-13,1%
Rettifiche di valore nette deterioramento di crediti	76	124	-161,3% -	67	- 319	-79,0%
Rettifiche di valore nette deterioramento altre attività	- 5.553	-	0,0% -	5.553	-	0,0%
Accantonamenti netti	- 17.541	- 30.614	-42,7% -	1.242	- 6.454	-80,8%
Utili (perdite) da cessione investimenti	- 27	-	0,0%	-	-	0,0%
Utile operativo ante imposte	6.346	18.082	-64,9% -	937	46	-2137,0%
Imposte sul reddito del periodo	- 1.070	- 8.740	-87,8%	665	- 846	-178,6%
Utile (perdita) attività non correnti in dismissione	-	-	0,0%	-	-	0,0%
Utile (perdita) di periodo di pertinenza di terzi	-	-	0,0%	-	-	0,0%
Utile netto	5.276	9.342	-43,5% -	272	800	-66,0%

Nel complesso gli aggregati economici consolidati del Gruppo Banca Generali sono stati significativamente influenzati dall'aggravarsi della crisi dei mercati finanziari internazionali.

Il risultato operativo consolidato si attesta su di un livello di 29,4 milioni di euro, con un decremento di 19,4 milioni di euro rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente (-39,8%) per effetto della sensibile contrazione dei ricavi netti (-10,8%).

Gli effetti della crisi hanno in primo luogo pesato sull'aggregato delle commissioni nette che nei primi nove mesi dell'esercizio registra un calo di 22,7 milioni di euro (-19,6%) rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

La gestione finanziaria nei primi nove mesi del 2008, con perdite nette per 11,6 milioni di euro al netto dei dividendi correlati (pari a 29,9 milioni di euro) registra un peggioramento di 5,6 milioni di euro rispetto al risultato rilevato alla fine del terzo trimestre 2007, già segnato dalla iniziale crisi dei *mutui subprime*. A tale risultato vanno tuttavia aggiunti gli effetti negativi dell'*impairment Lehman*, che pesano per 5,6 milioni di euro sul risultato di periodo, mentre un effetto positivo è derivato dall'applicazione dell'emendamento al principio contabile IAS 39 analizzata nel precedente paragrafo 5.3.2.

L'utile consolidato in corso di formazione nei primi nove mesi dell'anno si attesta così a 5,3 milioni di euro, con una contrazione di 4,4 milioni rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio 2007 (-43,5%).

Il terzo trimestre del 2008 si è invece chiuso in sostanziale pareggio a fronte dei 5,5 milioni di utile raggiunti alla fine del primo semestre 2008.

5.4.1 Gli Interessi netti

Il **marginale di interesse** si è attestato su di un livello di 43,4 milioni di Euro, con un incremento di 11,9 milioni di euro (+37,9%) rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

(migliaia di euro)	30.09.2008	30.09.2007	Variazione		III Trim.	III Trim.
			Importo	%	2008	2007
su titoli di debito (Trading, AFS, HTM, Loans)	89.200	65.193	24.007	36,8%	33.773	23.215
su crediti interbancari	30.502	17.361	13.141	75,7%	7.081	5.588
su finanziamenti a clientela	12.013	10.796	1.217	11,3%	4.643	3.737
su altre attività	69	68	1	1,5%	20	24
totale interessi attivi	131.784	93.418	38.366	41,1%	45.517	32.564
su debiti interbancari	1.066	1.792	- 726	-40,5%	693	1.122
su debiti verso la clientela e titoli in circolazione	52.712	39.121	13.591	34,7%	15.491	13.512
su op. PCT con clientela	34.635	21.066	13.569	64,4%	13.458	6.676
su altre passività	1	-	1	0,0%	-	-
totale interessi passivi	88.414	61.979	26.435	42,7%	29.642	21.310
Interessi netti	43.370	31.439	11.931	37,9%	15.875	11.254

La crescita del margine di interesse è stata trainata dal rilevante aumento dei tassi d'interesse sul mercato interbancario, in relazione alla prevalente esposizione a tasso variabile e a breve termine degli impieghi del gruppo.

In particolare gli interessi netti sull'esposizione interbancaria segnano un incremento del 75,7% e quelli sugli impieghi in titoli di debiti, allocati nei diversi portafogli del gruppo, progrediscono del 36,8% rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

La conseguente crescita dei tassi medi passivi e la maggiore propensione alla liquidità della clientela hanno altresì determinato la forte espansione del costo della raccolta da clientela, con un incremento rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente di 26,4 milioni di euro (+42,7%).

5.4.2 Le Commissioni nette

L'aggregato commissionale si attesta su di un livello di 92,8 milioni di euro e presenta un decremento netto di 22,7 milioni di euro (-19,6%) rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

(migliaia di euro)	30.09.2008	30.09.2007	Variazione		III Trim.	III Trim.
			Importo	%	2008	2007
commissioni gestioni patrimoniali	89.881	101.216	- 11.335	-11,2%	30.858	33.980
commissioni di collocamento titoli	49.760	62.697	- 12.937	-20,6%	19.861	22.364
commissioni di distribuzione servizi finanziari di terzi	30.083	38.708	- 8.625	-22,3%	7.140	13.863
commissioni di negoziazione di titoli e valute	3.662	3.707	- 45	-1,2%	940	995
commissioni di R.O., custodia e amm.titoli	12.996	11.238	1.758	15,6%	3.005	3.147
commissioni servizi di incasso e pagamento	2.488	1.754	734	41,8%	655	577
commissioni altri servizi	732	1.679	- 947	-56,4%	187	655
Totale commissioni attive	189.602	220.999	- 31.397	-14,2%	62.646	75.581
commissioni offerta fuori sede	87.571	100.507	- 12.936	-12,9%	36.175	36.844
commissioni servizi di incasso e pagamento	1.515	1.698	- 183	-10,8%	423	738
commissioni negoz. titoli e custodia	3.668	2.287	1.381	60,4%	866	639
commissioni gestioni patrimoniali	2.747	39	2.708	6943,6%	1.719	17
commissioni altre	1.283	954	329	34,5%	367	105
Totale commissioni passive	96.784	105.485	- 8.701	-8,2%	39.550	38.343
Commissioni nette	92.818	115.514	- 22.696	-19,6%	23.096	37.238

La contrazione dei ricavi, per un importo di 31,4 milioni di euro (-14,2%) è legata all'attività di sollecitazione e gestione del risparmio delle famiglie, particolarmente colpita dalla crisi dei mercati finanziari internazionali, che evidenzia un minore contributo di 32,9 milioni di euro, solo parzialmente compensato dalla crescita dei ricavi derivanti dagli altri servizi bancari (+1,5 milioni di euro).

L'aggregato commissionale evidenzia infine un decremento delle provvigioni passive per un importo di 8,7 milioni di euro (-8,2%) imputabile alla contrazione delle provvigioni per offerta fuori sede e assistenza post

vendita pagate alla rete distributiva (-12,9 milioni di euro), sostanzialmente in linea con la contrazione dei ricavi derivanti dalla gestione del risparmio (-12,9%).

(migliaia di euro)	30.09.2008	30.09.2007	Variazione		III Trim. 2008	III Trim. 2007
			Importo	%		
Gestioni patrimoniali proprie						
1. Gestioni patrimoniali collettive (OICR, fondi pensione)	62.102	57.657	4.445	7,7%	24.985	18.733
2. Gestioni di portafoglio individuali	27.779	43.559	-15.780	-36,2%	5.873	15.247
Comm. Su gestioni patrimoniali	89.881	101.216	-11.335	-11,2%	30.858	33.980
1. Collocamento OICR di terzi	41.571	50.462	-8.891	-17,6%	12.682	16.762
2. Collocamento Titoli obbligazionari	8.189	10.379	-2.190	-21,1%	7.179	5.602
3. Altre operazioni di collocamento	-	1.856	-1.856	-100,0%	-	-
4. Distrib. Gest. Patrimoniali di Terzi (gpm, gpf, fondi pensione)	1.774	2.881	-1.107	-38,4%	159	1.246
5. Distrib. Prodotti assicurativi di terzi	25.757	31.195	-5.438	-17,4%	6.953	11.299
6. Distrib. Altri prodotti finanziari di terzi	2.552	4.632	-2.080	-44,9%	28	1.318
Comm. Collocamento e Distrib. Serv. Terzi	79.843	101.405	-21.562	-21,3%	27.001	36.227
Totale	169.724	202.621	-32.897	-16,2%	57.859	70.207

In tal contesto, il settore delle gestioni individuali e collettive del gruppo presenta un calo di 11,3 milioni di euro, pari al 11,2%, prevalentemente concentrato nel comparto delle gestioni di portafoglio individuali (-15,8 milioni) rispetto agli OICR gestiti dal gruppo, in crescita grazie al significativo progresso delle SICAV lussemburghesi.

Per quanto riguarda invece l'attività di collocamento e distribuzione di servizi di terzi, la riduzione di 21,6 milioni di euro rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente interessa tutte le tipologie di prodotto ma è in prevalenza imputabile al minor apporto dei collocamenti di OICR di terzi (-8,9 milioni) e alla distribuzione di prodotti assicurativi (-5,4 milioni), fortemente contrattasi nell'ultimo trimestre.

(migliaia di euro)	30.09.2008	30.09.2007	Variazione		III Trim. 2008	III Trim. 2007
			Importo	%		
servizi di negoziazione	16.658	14.945	1.713	11,5%	3.945	4.142
altri servizi	3.220	3.433	-213	-6,2%	842	1.232
Totale attività bancaria tradizionale	19.878	18.378	1.500	8,2%	4.787	5.374

I ricavi derivanti dall'attività bancaria tradizionale presentano un incremento di 1,5 milioni di euro, riconducibile alla crescita delle commissioni di raccolta ordini e custodia e amministrazione, determinata sia dall'espansione dell'operatività su mercati esteri per società del Gruppo Generali che, in minor misura, dall'operatività della clientela retail.

Nell'ambito della struttura commissionale si registra un calo più accentuato delle commissioni di sottoscrizione (-31,5%) rispetto a quelle di gestione (-14,0%) a fronte di una crescita dell'incidenza percentuale delle commissioni derivanti dall'attività bancaria tradizionale. Le commissioni di incentivo si riferiscono alle sicav gestite da BG Investment Luxembourg.

(migliaia di euro)	30.09.2008	30.09.2007	Variazione		III Trim. 2008	III Trim. 2007
			Importo	%		
Commissioni di sottoscrizione	30.691	44.791	-14.100	-31,5%	12.900	15.585
Commissioni di gestione	135.891	157.975	-22.084	-14,0%	44.573	55.605
Commissioni di incentivo	3.133	387	2.746	709,6%	266	91
Commissioni altre (altri servizi bancari e finanziari)	19.887	17.846	2.041	11,4%	4.907	4.300
Totale	189.602	220.999	-31.397	-14,2%	62.646	75.581

5.4.3 I dividendi

I dividendi percepiti ammontano complessivamente a 32,7 milioni di euro e si riferiscono principalmente ai titoli di capitale negoziati nell'ambito di operazioni di total return swap e ampiamente illustrate nel paragrafo successivo.

Al netto di tale componente i dividendi si riferiscono per 2,1 milioni di euro agli utili distribuiti dalle partecipazioni classificate fra le attività finanziarie disponibili per la vendita e per il residuo ad altre attività di trading e non presentano significativi scostamenti rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

(migliaia di euro)	30.09.2008	30.09.2007	Variazione		III Trim. 2008	III Trim. 2007
			Importo	%		
dividendi su attività fin. Disponibili per la vendita	2.127	1.245	882	70,8%	-	-
dividendi di trading	630	661	- 31	-4,7%	29	12
dividendi su operazioni TRS	29.924	726	29.198	4021,8%	4.940	-
dividendi totali	32.681	2.632	30.049	1142%	4.969	12

5.4.4 Il risultato netto dell'attività di negoziazione e finanziaria

Nel risultato netto dell'attività di negoziazione confluiscono gli utili e perdite da negoziazione e le plus/minusvalenze da valutazione al *fair value* delle attività e passività finanziarie di trading, gli utili e perdite da negoziazione delle attività finanziarie disponibili per la vendita e l'eventuale risultato dell'attività di copertura.

Alla data del 30 settembre 2008, l'attività di negoziazione evidenzia un risultato negativo di 41,5 milioni a fronte di una perdita netta rilevato alla fine del corrispondente periodo dell'esercizio precedente di 6,8 milioni, che già scontava i primi pesanti effetti della crisi finanziaria, con un peggioramento netto di 34,7 milioni di euro.

(migliaia di euro)	30.09.2008	30.09.2007	Variazione		III Trim. 2008	III Trim. 2007
			Importo	%		
Utile e perdite su attività finanziarie	- 66.871	5.846	- 72.717	-1244%	19.507	2.598
Plusvalenze e minusvalenze su attività finanziarie	- 4.402	- 21.272	16.870	-79%	14.677	- 15.131
Utile e perdite su derivati	28.971	1.002	27.969	2791%	2.085	334
Plusvalenze e minusvalenze su derivati	- 40	6.081	- 6.121	-101%	55	1.570
Operazioni su titoli	- 42.342	- 8.343	- 33.999	408%	- 2.800	- 10.629
Operazioni su valute	305	1.055	- 750	-71%	81	340
Risultato dell'attività di negoziazione	- 42.037	- 7.288	- 34.749	477%	- 2.881	- 10.289
Risultato dell'attività di copertura	60	-	60	0%	60	-
Utilie e perdite da riacquisto	510	487	23	5%	151	-
Risultato dell'attività finanziaria	- 41.467	- 6.801	- 34.666	510%	- 2.972	- 10.289

Il risultato evidenziato va tuttavia analizzato anche alla luce della rilevante operatività in derivati di tipo total return swap, realizzata nel 2008 e non significativa nell'esercizio precedente.

Le operazioni effettuate prevedono la retrocessione alle controparti di tutti i proventi e gli oneri (equity amount, dividend amount) maturati su panieri di titoli di capitale selezionati, a fronte di una remunerazione sotto forma di interesse (floating amount) commisurata all'impiego di capitale nel periodo di durata contrattuale. In relazione a tali contratti derivati Banca Generali ha provveduto ad acquistare sul mercato un corrispondente ammontare dei titoli sottostanti.

Nell'ambito di tale operatività, la negoziazione di titoli di capitale sottostanti ai contratti ha generato un risultato negativo di negoziazione pari a 55,5 milioni di euro a fronte di dividendi correlati per 29,9 milioni di euro. La componente derivativa ha generato invece differenziali positivi per 61,5 milioni di euro e differenziali negativi per 32,4 milioni di euro in relazione alla retrocessione dei dividendi.

Considerando pertanto anche i dividendi correlati il risultato complessivo dell'attività su Total return swap evidenzia un utile di 3,5 milioni e la perdita netta derivante dall'attività di negoziazione si contrae a 12,1 milioni di euro, come evidenziato nella tabella seguente.

Analogamente, su base trimestrale, considerando l'effetto complessivo delle operazioni di equity swap realizzate nel terzo trimestre, si evidenzerebbe un miglioramento del risultato dell'attività di negoziazione di circa 2,0 milioni di euro.

(migliaia di euro)	utili e dividendi	Plusvalenze	Perdite da negoziazione	Minusvalenze	30.09.2008	30.09.2007	differenza	30.06.2008
1. Operazioni su Titoli di debito	2.704	444	13.094	2.897	- 12.843	- 10.023	- 2.820	- 13.729
2. Operazioni su titoli di capitale	5.104	43	6.253	1.894	- 3.000	- 924	- 2.076	- 3.750
<i>Titoli di capitale</i>	<i>5.010</i>	<i>43</i>	<i>6.150</i>	<i>1.854</i>	<i>- 2.951</i>	<i>- 1.301</i>	<i>- 1.650</i>	<i>- 3.741</i>
<i>opzioni su titoli di capitale</i>	<i>94</i>	<i>-</i>	<i>103</i>	<i>40</i>	<i>- 49</i>	<i>377</i>	<i>- 426</i>	<i>9</i>
3. Total return swap (TRS)	91.406	-	87.925	-	3.481	390	3.091	3.046
<i>Titoli di capitale (operazioni TRS)</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>55.527</i>	<i>-</i>	<i>- 55.527</i>	<i>- 5.810</i>	<i>- 49.717</i>	<i>- 48.912</i>
<i>dividendi</i>	<i>29.924</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>29.924</i>	<i>726</i>	<i>29.198</i>	<i>24.984</i>
<i>Derivati</i>	<i>61.482</i>	<i>-</i>	<i>32.398</i>	<i>-</i>	<i>29.084</i>	<i>5.474</i>	<i>23.610</i>	<i>26.974</i>
4. Operazioni su quote di OICR	249	-	53	140	56	1.693	- 1.637	52
5. Operazioni su interest rate swaps (IRS)	5	-	120	-	115	1.264	- 1.379	75
6. Operazioni su valute	307	-	-	-	307	1.038	- 731	388
<i>derivati</i>	<i>2</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>2</i>	<i>17</i>	<i>19</i>	<i>2</i>
<i>differenze cambio</i>	<i>305</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>305</i>	<i>1.055</i>	<i>- 750</i>	<i>386</i>
Risultato dell'attività di negoziazione	99.775	487	107.445	4.931	- 12.114	- 6.562	- 5.552	- 14.172

L'andamento negativo dell'attività di negoziazione è stato in ogni caso determinato dall'aggravarsi della crisi del settore finanziario internazionale, che congiuntamente al peggioramento delle aspettative circa l'evoluzione dell'economia mondiale ha depresso le quotazioni dei mercati azionari e obbligazionari.

Scorporando la componente equity swap, sul risultato negativo pesano pertanto perdite e minusvalenze nette relative al portafoglio di negoziazione per 15,6 milioni di euro.

Il comparto titoli di debito ha evidenziato un risultato complessivo netto negativo per 12,8 milioni di euro, dovuto a minusvalenze nette da valutazione al *fair value* per 2,5 milioni di euro e a perdite realizzate nette per 10,4 milioni di euro.

Tale dato include tuttavia perdite nette contabilizzate al momento della riclassifica dal portafoglio di negoziazione ai portafogli valutati al costo ammortizzato (HTM, Loans) per 12,5 milioni di euro.

Nel comparto dei titoli di capitale il risultato netto negativo è invece di 3,0 milioni di euro, attribuibile a minusvalenze nette per 1,9 milioni di euro e perdite nette per 1,1 milioni di euro, di cui 2,0 contabilizzate al momento della riclassifica di alcuni investimenti azionari dal portafoglio di negoziazione al portafoglio delle attività disponibili per la vendita.

Qualora, inoltre la riclassifica permessa dallo IAS 39 non fosse stata effettuata la valutazione al *fair value* del portafoglio di negoziazione avrebbe comportato la rilevazione a conto economico di maggiori svalutazioni nette per 6,9 milioni, di cui 0,8 milioni relative al comparto azionario.

5.4.5 L'impairment sui titoli Lehman Bros

Per completare l'analisi relativa al risultato dell'area finanziaria è necessario altresì evidenziare gli effetti del *default* della banca d'investimenti statunitense *Lehman Brothers* che ha sorpreso i mercati lo scorso 15 settembre.

A tale data il gruppo deteneva corporate bonds emessi da tale controparte, per un valore nominale di 9,0 milioni di euro e un valore di carico di 8,9 milioni di euro, allocati nel portafoglio delle attività finanziarie disponibili per la vendita (AFS), valutate al *fair value* con contropartita a patrimonio netto.

Per tali titoli è stata quantificata la perdita per riduzione di valore sulla base di un tasso di recupero prudenziale del 30%.

Gli strumenti finanziari sono stati pertanto svalutati a conto economico per 5,5 milioni di euro, con rigiro delle riserve patrimoniali da valutazione precedentemente stanziati.

Tale importo è stato rilevato in una specifica voce del conto economico riclassificato relativa alle rettifiche di valore da deterioramento.

5.4.6 I costi operativi

L'aggregato dei costi operativi, comprensivo dei costi del personale, delle altre spese amministrative, degli ammortamenti su immobilizzazioni materiali e immateriali e degli altri proventi ed oneri di gestione, evidenzia nel complesso un contenuto incremento rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente (+4,0 milioni di euro pari al 4,3%).

(migliaia di euro)	30.09.2008		30.09.2007		Variazione		III Trim.	III Trim.
					Importo	%	2008	2007
Spese per il personale	-	40.612	-	41.060	448	-1,1%	13.087	13.031
Altre spese amministrative	-	59.066	-	53.970	5.096	9,4%	22.764	18.898
Rettifiche di valore nette su attività materiali e immateriali - altri proventi ed oneri	-	4.220	-	5.054	834	-16,5%	1.607	1.781
		5.887		6.120	233	-3,8%	2.415	2.314
Costi operativi	-	98.011	-	93.964	4.047	4,3%	35.043	31.396

Le spese per il personale dipendente e atipico e per gli amministratori presentano in tale contesto un lieve decremento netto rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente.

Il personale del gruppo con contratto di lavoro dipendente raggiunge le 743 unità, con un incremento di 12 unità rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio 2007.

La voce relativa alle "altre spese amministrative" si attesta su di un livello di 59,1 milioni di euro con un incremento di 5,1 milioni di euro rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente (+9.4%).

Il rapporto tra i costi operativi, al lordo delle rettifiche di valore su attività materiali ed immateriali, e il margine di intermediazione (cost/income ratio) si attesta così al 73,6% in considerazione della contrazione dei ricavi operativi consolidati.

(migliaia di euro)	30.09.2008		30.09.2007		Variazione	
					Importo	%
Gestione amministrativa	9.587	4.747	4.840	102,0%		
Pubblicità	1.851	770	1.081	140,4%		
Consulenze e professionisti	4.440	976	3.464	354,9%		
organi sociali e revisione	751	501	250	49,9%		
altre spese generali (assic.; rappr.)	2.545	2.500	45	1,8%		
Operations	24.496	23.700	796	3,4%		
affitto e uso locali	10.164	9.920	244	2,5%		
servizi operativi in outsourcing	6.496	5.774	722	12,5%		
servizi postali e telefonici	1.623	2.297	674	-29,3%		
stampati e contrattualistica	1.302	1.344	42	-3,1%		
altre spese gestione operativa	4.911	4.365	546	12,5%		
Sistemi informativi e attrezzature	19.630	19.673	43	-0,2%		
servizi informatici in outsourcing	13.300	14.088	788	-5,6%		
banche dati finanziarie e altri serv. telematici	3.326	2.799	527	18,8%		
assistenza sistemistica e manut. Sw	1.840	1.379	461	33,4%		
altre spese (noleggio attr., m&r)	1.164	1.407	243	-17,3%		
Imposte e tasse	5.353	5.850	497	-8,5%		
Totale altre spese amministrative	59.066	53.970	5.096	9,4%		

5.4.7 Il risultato operativo e il risultato netto di periodo

Come evidenziato nella premessa, il risultato operativo consolidato al 30 settembre 2008 si attesta su un livello di 29,4 milioni di euro, mentre l'utile operativo ante imposte raggiunge i 6,3 milioni di euro, dopo aver effettuato accantonamenti per 17,5 milioni di euro e rettifiche di valore per deterioramento per 5,6 milioni di euro, essenzialmente imputabile all'impairment Lehman, già analizzato.

Gli accantonamenti si riferiscono prevalentemente agli oneri provvigionali connessi ai programmi di incentivazione a breve termine e a medio termine connessi all'espansione della rete di vendita (reclutamento).

Sono stati inoltre effettuati accantonamenti a titolo di ulteriori indennità a favore dei promotori finanziari e accantonamenti netti a fronte dei rischi per contenzioso.

(migliaia di euro)	30.09.2008	30.09.2007	Variazione		III Trim. 2008	III Trim. 2007
			Importo	%		
Ricavi operativi netti	127.402	142.784 -	15.382	-10,8%	40.968	38.215
Costi operativi	- 98.011 -	93.964 -	4.047	4,3% -	35.043 -	31.396
Risultato operativo	29.391	48.820 -	19.429	-39,8%	5.925	6.819
Rettifiche di valore nette per deterioramento di crediti	76 -	124	200	-161,3% -	67 -	319
Rettifiche di valore nette su altre attività	- 5.553	--	5.553	0,0% -	5.553	-
Accantonamenti netti	- 17.541 -	30.614	13.073	-42,7% -	1.242 -	6.454
Utili (perdite) da cessione investimenti	- 27	--	27	0,0%	-	-
Utile operativo ante imposte	6.346	18.082 -	11.736	-64,9% -	937	46
Imposte sul reddito del periodo dell'operatività corrente -	1.070 -	8.740	7.670	-87,8%	665 -	846
Utile netto	5.276	9.342 -	4.066	-43,5% -	272 -	800

Il carico fiscale per imposte dirette di competenza delle varie società del gruppo raggiunge a fine periodo un ammontare di 1,1 milioni di euro con una drastica riduzione rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente. La contrazione del carico fiscale complessivo del gruppo, è stata determinata dall'effetto combinato di numerosi fattori fra cui la significativa riduzione dell'utile ante imposte delle società del gruppo rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente, la nuova struttura organizzativa del gruppo divenuta operativa alla fine del primo trimestre 2008 e la continua evoluzione della normativa tributaria nazionale.

Il risultato netto di periodo evidenzia quindi un utile di 5,3 milioni di euro, con una variazione negativa di 4,0 milioni di euro rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

Trieste 28 ottobre 2008

IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

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

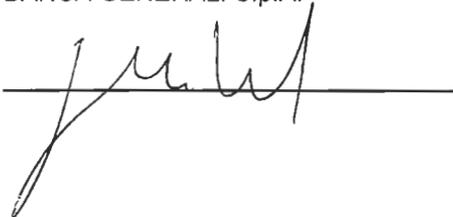
Il sottoscritto dott. Giancarlo FANCEL, nato a Portogruaro (VE) il 26 Settembre 1961, Vice Direttore Generale nonché Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari di BANCA GENERALI S.p.A., con sede legale in Trieste, Via Machiavelli n. 4, capitale sociale di Euro 111.313.176,00 iscritta nel Registro delle Imprese di Trieste al n. 103698, ai sensi dell'articolo 154-*bis*, comma secondo, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, - a quanto gli consta alla luce della posizione ricoperta, in virtù della deliberazione del Consiglio di Amministrazione della Società del 16 febbraio 2007 -, quale Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari,

dichiara

che il resoconto intermedio della Gestione al 30 settembre 2008 corrisponde alle risultanze documentali, ai libri ed alle scritture contabili.

Trieste, 28 ottobre 2008

dott. Giancarlo Fancel
*Dirigente preposto alla redazione
dei documenti contabili societari*
BANCA GENERALI S.p.A.

A handwritten signature in black ink, appearing to read "G. Fancel", written over a horizontal line.