



# Resoconto intermedio sulla gestione al 30 settembre 2010

Consiglio di Amministrazione  
5 novembre 2010

Banca Generali S.p.A.  
Capitale sociale deliberato Euro 119.378.836,00, sott. e vers. Euro 111.351.392,00  
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**

<b>PRESIDENTE</b>	Perissinotto Giovanni
<b>AMMINISTRATORE DELEGATO</b>	Girelli Giorgio Angelo
<b>CONSIGLIERI DI AMMINISTRAZIONE</b>	Baessato Paolo Borrini Amerigo Buscarini Fabio De Vido Andrea Lentati Attilio Leonardo Minucci Aldo Miglietta Angelo Riello Ettore
<b>COLLEGIO SINDACALE</b>	Alessio Vernì Giuseppe (Presidente) Venchiarutti Angelo Gambi Alessandro Camerini Luca (supplente) Bruno Anna (supplente)
<b>DIRETTORE GENERALE</b>	Motta Piermario

## Indice

<b>Organi di amministrazione e controllo.....</b>	<b>1</b>
<b>Dati di sintesi patrimoniali finanziari ed economici del Gruppo .....</b>	<b>2</b>
<b>Schemi di bilancio consolidati.....</b>	<b>3</b>
Stato patrimoniale consolidato.....	3
Conto economico consolidato .....	4
Prospetto della redditività complessiva.....	4
Evoluzione trimestrale del conto economico.....	5
<b>Note illustrative .....</b>	<b>6</b>
1. Sintesi dell'attività svolta nei primi nove mesi dell'esercizio.....	6
2. Lo scenario macroeconomico.....	6
3. Andamento delle società del gruppo .....	8
4. Andamento della raccolta netta e degli asset under management e posizionamento nel mercato della distribuzione tramite reti di promotori. ....	9
5. La dinamica dei principali aggregati patrimoniali ed economici .....	13
5.1 I Criteri di formazione e di redazione .....	13
5.2 I Principi contabili .....	13
5.3 Area di consolidamento e Aggregazioni aziendali.....	14
5.4 L'andamento degli aggregati patrimoniali e del patrimonio netto .....	15
5.5 L'andamento economico.....	20
<b>Dichiarazione ai sensi dell'articolo 154-bis, comma secondo, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58.....</b>	<b>30</b>

## Dati di sintesi patrimoniali finanziari ed economici del Gruppo

### Highlights

<b>Sintesi dei dati economici consolidati</b>	<b>30.09.2010</b>	<b>30.09.2009</b>	<b>Var. %</b>
(milioni di Euro)			
Margine di interesse	32,7	38,6	-15,3
Commissioni nette	151,0	136,7	10,4
Dividendi e risultato netto attività finanziaria	10,7	18,6	-42,6
<b>Margine di intermediazione</b>	<b>194,4</b>	<b>194,0</b>	<b>0,2</b>
Spese per il personale	-49,3	-47,3	4,2
Altre spese amministrative	-63,2	-67,4	-6,3
Ammortamenti	-3,0	-4,1	-25,5
Altri proventi di gestione	7,7	5,9	30,4
<b>Costi operativi netti</b>	<b>-107,8</b>	<b>-112,9</b>	<b>-4,5</b>
<b>Risultato operativo</b>	<b>86,7</b>	<b>81,1</b>	<b>6,8</b>
Accantonamenti	-18,4	-20,0	-8,0
Rettifiche di valore	-1,9	-6,2	-69,6
<b>Utile Ante imposte</b>	<b>66,4</b>	<b>55,0</b>	<b>20,8</b>
<b>Utile netto</b>	<b>60,0</b>	<b>45,6</b>	<b>31,6</b>
Cost income ratio	53,9%	56,1%	-4,0
EBTDA	89,7	85,2	5,3
ROE	29,6%	24,1%	22,8
EPS - earning per share (euro)	0,5396	0,4122	30,9

<b>Raccolta Netta</b>	<b>30.09.2010</b>	<b>30.09.2009</b>	<b>Var. %</b>
(milioni di euro) (Dati Assoreti)			
Fondi Comuni e Sicav	282	210	34,4
Gestioni Patrimoniali	338	2	13.882,0
Assicurazioni / Fondi pensione	890	320	178,0
Titoli / Conti correnti	-619	-	203
<b>Totale</b>	<b>891</b>	<b>329</b>	<b>170,4</b>

<b>Asset Under Management &amp; Custody (AUM/C)</b>	<b>30.09.2010</b>	<b>31.12.2009</b>	<b>Var. %</b>
(miliardi di euro) (Dati Assoreti)			
Fondi Comuni e Sicav	6,2	5,8	6,5
Gestioni Patrimoniali	3,4	3,0	11,5
Assicurazioni / Fondi pensione	6,6	5,9	13,3
Titoli / Conti correnti	6,8	7,5	-8,7
<b>Totale</b>	<b>23,1</b>	<b>22,2</b>	<b>3,8</b>

<b>Patrimonio</b>	<b>30.09.2010</b>	<b>31.12.2009</b>	<b>Var. %</b>
(milioni di euro)			
Patrimonio Netto	270,7	268,5	0,8
Patrimonio di vigilanza	228,3	205,7	10,9
Excess capital (*)	95,5	69,5	37,3
Margine di solvibilità (*)	13,75%	12,08%	13,8

(\*) dati stimati

## Schemi di bilancio consolidati

### Stato patrimoniale consolidato

voci dell'attivo (migliaia di euro)	30.09.2010	30.06.2010	31.12.2009	Variazione	
				su 30.06	su 31.12
Attività finanziarie di negoziazione	231.614	299.958	219.029	-22,8%	5,7%
Attività finanziarie disponibili per la vendita	1.505.018	1.389.236	1.482.281	8,3%	1,5%
Attività finanziarie detenute alla scadenza	584.815	606.797	666.074	-3,6%	-12,2%
Crediti verso banche	512.647	455.346	641.697	12,6%	-20,1%
Crediti verso clientela	798.162	774.520	783.170	3,1%	1,9%
Attività materiali e immateriali	53.217	54.130	55.914	-1,7%	-4,8%
Attività fiscali	72.095	63.019	50.209	14,4%	43,6%
Altre attività	105.120	116.218	89.742	-9,5%	17,1%
<b>totale attivo</b>	<b>3.862.688</b>	<b>3.759.224</b>	<b>3.988.116</b>	<b>2,75%</b>	<b>-3,1%</b>

voci del passivo (migliaia di euro)	30.09.2010	30.06.2010	31.12.2009	Variazione	
				su 30.06	su 31.12
Debiti verso banche	471.229	454.627	148.114	3,7%	218,2%
Raccolta da clientela	2.836.116	2.790.942	3.368.401	1,6%	-15,8%
Passività finanziarie di negoziazione	7.104	6.941	494	2,3%	1338,1%
Passività fiscali	18.211	19.138	16.203	-4,8%	12,4%
Altre passività	201.378	172.095	136.138	17,0%	47,9%
Fondi a destinazione specifica	57.938	63.210	50.285	-8,3%	15,2%
Riserve da valutazione	-10.465	-	- 1.602	-6,5%	553,2%
Riserve	83.401	86.299	73.245	-3,4%	13,9%
Sovrapprezzi di emissione	21.718	22.309	22.309	-2,6%	-2,6%
Capitale	111.329	111.313	111.313	0,0%	0,0%
Azioni proprie (-)	-660	- 4.471	- 4.471	-85,2%	-85,2%
Patrimonio di pertinenza di terzi	5.341	4.313	4.476	23,8%	19,3%
Utile (perdita) di esercizio (+/-)	60.048	43.696	63.211	37,4%	-5,0%
<b>totale passivo e netto</b>	<b>3.862.688</b>	<b>3.759.224</b>	<b>3.988.116</b>	<b>2,75%</b>	<b>-3,1%</b>

## Conto economico consolidato

(migliaia di euro)	30.09.2010	30.09.2009	var. %	30.09.2009 riesposto	var. %	IIIQ 10	IIIQ 09 riesposto
<b>Interessi netti</b>	32.724	38.646	-15,3%	38.698	-15,44%	10.370	10.057
<b>Commissioni nette</b>	151.014	136.730	10,4%	142.406	6,04%	44.109	52.091
Dividendi	56.433	58.068	-2,8%	58.068	-2,82%	12.021	11.379
Risultato netto della gestione finanziaria	- 45.748	- 39.462	15,9%	- 39.462	15,93%	- 14.712	- 6.116
<b>Ricavi operativi netti</b>	194.423	193.982	0,2%	199.710	-2,65%	51.788	67.411
Spese per il personale	- 49.312	- 47.343	4,2%	- 47.981	2,77%	- 15.504	- 14.670
Altre spese amministrative	- 63.171	- 67.408	-6,3%	- 67.875	-6,93%	- 19.860	- 23.492
Rettifiche di valore nette attività materiali e immat.	- 3.016	- 4.050	-25,5%	- 4.089	-26,24%	- 1.014	- 1.383
Altri oneri/proventi di gestione	7.731	5.930	30,4%	4.266	81,22%	1.776	1.347
<b>Costi operativi netti</b>	- 107.768	- 112.871	-4,5%	- 115.679	-6,84%	- 34.602	- 38.198
<b>Risultato operativo</b>	86.655	81.111	6,8%	84.031	3,12%	17.186	29.213
Rettifiche di valore nette deterioramento di crediti	- 1.154	- 3.315	-65,2%	- 3.315	-65,19%	355	136
Rettifiche di valore nette su altre attività	- 726	- 2.878	-74,8%	- 2.878	-74,77%	59	16
Accantonamenti netti	- 18.372	- 19.966	-8,0%	- 20.715	-11,31%	2.520	3.579
Utili (perdite) da cessione investimenti	-	-	n.a.	-	n.a.	-	-
<b>Utile/perdita operativa ante imposte</b>	66.403	54.952	20,8%	57.123	16,25%	20.002	25.514
Imposte sul reddito op. corrente	- 3.492	- 7.412	-52,9%	- 7.549	-53,74%	- 2.623	- 3.018
Utile (perdita) attività non correnti in dismiss. al netto imposte	-	- 1.912	-100,0%	- 1.912	-100,00%	-	-
Utile (perdita) di periodo di pertinenza di terzi	- 2.863	-	n.a.	- 2.034	40,76%	- 1.027	- 767
<b>Utile netto</b>	60.048	45.628	31,6%	45.628	31,60%	16.352	21.729

## Prospetto della redditività complessiva

(migliaia di euro)	30.09.2010	30.09.2009	%	IIIQ 10	IIIQ 09
<b>utile netto</b>	60.048	45.628	31,6%	16.352	21.729
Altre componenti reddituali al netto delle imposte					
attività disponibili per la vendita	-8.863	5.596	-258,4%	723	3.517
<b>Totale altre componenti di reddito al netto delle imposte</b>	-8.863	5.596	-258,4%	723	3.517
<b>Redditività complessiva</b>	51.185	51.224	-0,1%	17.075	25.246

## Evoluzione trimestrale del conto economico

(migliaia di euro)	30.09.2010	III trim. 2010	30.06.2010	II trim. 2010	I trim. 2010	31.12.2009	IV Trim. 2009	30.09.2009
								riesposto
<b>Interessi netti</b>	32.724	10.370	22.354	11.439	10.915	49.269	10.571	38.698
<b>Commissioni nette</b>	151.014	44.109	106.905	55.774	51.131	184.729	42.323	142.406
Dividendi e utili delle partecipazioni	56.433	12.021	44.412	44.412	-	73.866	15.798	58.068
Risultato netto della gestione finanziaria	- 45.748	- 14.712	- 31.036	- 40.478	9.442	- 52.867	-13.405	- 39.462
<b>Ricavi operativi netti</b>	<b>194.423</b>	<b>51.788</b>	<b>142.635</b>	<b>71.147</b>	<b>71.488</b>	<b>254.997</b>	<b>55.287</b>	<b>199.710</b>
Spese per il personale	- 49.312	- 15.504	- 33.808	- 17.073	- 16.735	- 67.056	-19.075	- 47.981
Altre spese amministrative	- 63.171	- 19.860	- 43.311	- 22.950	- 20.361	- 80.013	-12.138	- 67.875
Rettifiche di valore nette su attività mat. e immat.	- 3.016	- 1.014	- 2.002	- 1.106	- 896	- 5.779	-1.690	- 4.089
Altri oneri/proventi di gestione	7.731	1.776	5.955	3.999	1.956	3.374	-892	4.266
<b>Costi operativi netti</b>	<b>- 107.768</b>	<b>- 34.602</b>	<b>- 73.166</b>	<b>- 37.130</b>	<b>- 36.036</b>	<b>- 149.474</b>	<b>- 33.795</b>	<b>- 115.679</b>
<b>Risultato operativo</b>	<b>86.655</b>	<b>17.186</b>	<b>69.469</b>	<b>34.017</b>	<b>35.452</b>	<b>105.523</b>	<b>21.492</b>	<b>84.031</b>
Rettifiche di valore nette deterioramento crediti	- 1.154	355	- 1.509	- 637	- 872	- 3.341	-26	- 3.315
Rettifiche di valore nette deterioramento altre attività	- 726	- 59	- 667	- 426	- 241	- 4.222	-1.344	- 2.878
Accantonamenti netti	- 18.372	2.520	- 20.892	- 9.336	- 11.556	- 15.851	4.864	- 20.715
Utili (perdite) da cessione investimenti	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Utile operativo ante imposte</b>	<b>66.403</b>	<b>20.002</b>	<b>46.401</b>	<b>23.618</b>	<b>22.783</b>	<b>82.109</b>	<b>24.986</b>	<b>57.123</b>
Imposte sul reddito del periodo	- 3.492	- 2.623	- 869	2.459	- 3.328	- 14.639	-7.090	- 7.549
Utile (perdita) attività non correnti in dismissione	-	-	-	-	-	1.912	-	1.912
Utile (perdita) di periodo di pertinenza di terzi	- 2.863	- 1.027	- 1.836	- 1.198	- 638	- 2.347	-313	- 2.034
<b>Utile netto</b>	<b>60.048</b>	<b>16.352</b>	<b>43.696</b>	<b>24.879</b>	<b>18.817</b>	<b>63.211</b>	<b>17.583</b>	<b>45.628</b>

## 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 2010 con un utile netto di 60,0 milioni di euro, a fronte di un risultato positivo di 45,6 milioni di euro registrato alla fine del terzo trimestre 2009 (+31,6%) ed un patrimonio netto di pertinenza della capogruppo pari a 265,4 milioni di euro.

In via preliminare va evidenziato che, la situazione economica consolidata di raffronto del corrispondente periodo del 2009 non include il contributo economico di Generali Investment Luxembourg SA ("GIL"), incorporata in Generali Fund Management Sa ("GFM", ex BG Investment Luxembourg SA) in data 9 settembre 2009, con efficacia giuridica 1 ottobre 2009 ed effetto contabile dal 1° gennaio 2009.

Pertanto, siccome le due situazioni economiche dei primi nove mesi non sono tra loro confrontabili, nel seguito le variazioni più significative verranno fornite anche a perimetro omogeneo.

Il margine di intermediazione si attesta a 194,4 milioni di euro, in linea con il risultato del terzo trimestre del 2009. A tale risultato si giunge principalmente per effetto dell'incremento delle commissioni nette, che segnano un crescita del 10,4% rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente, a fronte di un arretramento del risultato della gestione finanziaria (-42,6%); il margine di interesse evidenzia una contrazione in linea con il mercato dei tassi (-5,9 milioni di euro).

Il totale dei costi operativi si attesta a 107,8 milioni di euro in calo del 4,5% (6,8% a termini omogenei) rispetto ai primi nove mesi del 2009, con le spese del personale che passano da 47,3 milioni a 49,3 milioni di euro (+4,2%, a termini omogenei 2,8%).

Gli accantonamenti netti al 30 settembre 2010 ammontano a circa 18,4 milioni di euro, con una riduzione di 1,6 milioni di euro (-8,0%) rispetto al dato del corrispondente periodo dell'esercizio 2009, ed afferiscono principalmente ai maggiori accantonamenti inerenti lo sviluppo ed incentivazione della rete distributiva.

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 2010 ammonta a 23,1 miliardi, in costante progresso rispetto a quanto rilevato alla fine dell'esercizio 2009; inoltre al 30 settembre 2010 si rilevano circa 1,4 miliardi di euro depositati in risparmio amministrato da società del gruppo Generali e 8,2 miliardi di euro di fondi comuni e gpf/gpm distribuiti direttamente dalle società di gestione o da soggetti terzi al gruppo bancario, per un totale complessivo pari a 32,7 miliardi di euro.

Nell'ambito del mercato della distribuzione dei prodotti finanziari tramite la rete dei promotori, il gruppo Banca Generali con 23,1 miliardi di asset under management e con una raccolta netta pari a 891 milioni di euro nel periodo 1 gennaio – 30 settembre 2010 continua a collocarsi ai vertici del mercato di riferimento.

Prima di passare in dettaglio all'analisi dei risultati commerciali ed economici rilevati nel corso dei primi nove mesi del 2010, 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

Nei primi nove mesi del 2010 è proseguita la fase di ripresa globale, anche se a ritmi via via decrescenti a causa dell'esaurimento degli stimoli di politica economica. Allo stesso tempo, i risultati aziendali, sia negli Stati Uniti sia in Europa, hanno continuato a rivelarsi buoni in termini di utili e in miglioramento per quanto riguarda i fatturati. Su questo sfondo, i mercati azionari, dopo un massimo toccato in Aprile, hanno oscillato nei mesi seguenti in ampi *trading range*, mostrando un'elevata volatilità. Nell'estate, ad un indebolimento del quadro di crescita americano più forte delle attese si è aggiunto il riemergere di timori riguardanti la crisi del debito sovrano nell'Area Euro (Irlanda), spingendo al ribasso i rendimenti dei titoli governativi di riferimento (Treasury e Bund) e al contempo



ampliando gli *spread* dei titoli dei paesi periferici dell'Area Euro. Il cambio euro/dollaro, che a seguito dell'acuirsi del rischio politico nell'Area Euro durante il primo semestre si era indebolito, è tornato a rafforzarsi negli ultimi mesi: la FED, la banca centrale americana, si è infatti detta disponibile ad adottare nuove misure di stimolo monetaria per favorire la crescita.

A livello macroeconomico, la crescita globale ha esibito un duplice andamento: nel primo semestre a ritmi che si sono avvicinati al loro livello potenziale, nei mesi successivi la crescita si è invece portata su un *trend* di maggior debolezza. Questa divaricazione è stata più pronunciata nelle economie sviluppate, a causa della fase di massiccia riduzione dell'indebitamento e delle persistenti difficoltà di erogazione del credito. La ragione di questa doppia velocità mostrata da tutte le economie – seppure con modalità diverse - è da attribuirsi al graduale riassorbimento degli incentivi di politica fiscale e all'esaurimento del ciclo delle scorte negli Stati Uniti e in Giappone e alle misure restrittive mirate a riportare la crescita su un percorso più sostenibile in Cina. Nell'Area Euro la crisi del debito sovrano ha spinto molti paesi ad adottare orientamenti fiscali restrittivi allo scopo di ridurre i livelli di disavanzo nell'immediato e di debito pubblico nel medio termine. Il commercio internazionale ha tuttavia continuato ad espandersi e, in molti casi, è tornato ai livelli antecedenti la recessione. Col passaggio a politiche fiscali più restrittive in molti paesi avanzati, il sostegno alle economie è nuovamente tornato alla politica monetaria. Le pressioni inflazionistiche sono assenti e le Banche Centrali hanno potuto tenere i tassi ufficiali stabili e bassi. Sia la FED sia la BCE hanno segnalato a più riprese la disponibilità ad usare misure monetarie distensive nel caso di peggioramento dello scenario congiunturale. Al contrario, in molti paesi emergenti, il ritmo della crescita ha spinto le autorità monetarie ad alzare i tassi d'interesse per combattere le pressioni sui prezzi che hanno iniziato ad affiorare.

Nei primi tre mesi dell'anno, i tassi del mercato interbancario dell'Area Euro i tassi si sono mossi verso il basso, spinti dall'abbondante liquidità e della aspettativa che la BCE lasciasse fermi i tassi di rifinanziamento ancora per molti mesi: l'Euribor a 3 mesi è passato da 0,70% a 0,63%. Successivamente, a causa dell'aggravarsi della crisi del credito sovrano, sono riemerse spinte al rialzo: il tasso a 3 mesi è rapidamente risalito portandosi, a fine giugno, a 0,71%. In questo contesto, la BCE ha approvato con tempestività una pluralità di misure (acquisto "sterilizzato" di titoli governativi, ripristino delle aste con offerta illimitata di liquidità, ecc.) volte a fronteggiare le tensioni sul mercato monetario: l'efficacia di queste misure si è tradotta in una stabilizzazione delle condizioni di finanziamento e, durante i mesi estivi, in una riduzione delle richieste di finanziamento. Di conseguenza la BCE, pur dicendosi sempre disponibile a fornire la liquidità necessaria, si è mostrata al contempo disposta a tollerare la risalita dei tassi di mercato come risposta al miglioramento dello scenario congiunturale: a fine Settembre l'Euribor a 3 mesi ha toccato lo 0,89% e anche lo spread tra tasso swap e tasso Euribor è risalito a 0,71% dallo 0,39% di inizio anno.

Dopo un fase di relativa forza nei mesi fino ad Aprile, i mercati azionari hanno successivamente esibito grande volatilità, oscillando in un ampio *trading range*. A fine Settembre, l'indice dei mercati globali (MSCI World) era allo stesso livello di inizio anno; l'indice S&P500 e l'indice Stoxx Europe 600 - che a fine Aprile avevano rispettivamente un ritorno del +9,2% e del +7,2% - hanno chiuso il periodo entrambi a +2,3%; l'indice FTSE MIB ha registrato un andamento al ribasso, passando da +1,2% in Aprile a -11,8%, così come l'indice Topix, che dal massimo in Aprile (+9,1%) ha chiuso il periodo a -8,6%. Al contrario, i mercati emergenti hanno mostrato dinamiche più direzionali pur esibendo ampie oscillazioni in tutte le principali aree (Est Europa, Asia, America Latina): l'indice MSCI Emerging Markets, a fine Settembre ha toccato un massimo con una performance positiva del +5,9%. Nel complesso, i settori del mercato europeo che hanno performato meglio sono stati le auto, i beni di consumo, i beni e servizi all'industria e i viaggi, mentre hanno avuto una performance inferiore alla media le utilities, le costruzioni, l'energia e le banche.

I mercati obbligazionari sono stati prima dominati dalla crisi del credito sovrano nei paesi periferici dell'Area Euro, poi – a partire dai mesi estivi – dalle incertezze crescenti circa il rallentamento della crescita globale. I rendimenti dei paesi considerati a basso rischio (Germania e USA) sono progressivamente calati lungo tutto il periodo, riflettendo la preferenza degli investitori all'aumentare del rischio politico nell'Area Euro ma anche anticipando il passaggio ad un *trend* di crescita meno vivace che nei primi sei mesi: i tassi a 10 anni, che all'inizio dell'anno si trovavano a 3,39% (Germania) e a 3,83% (USA), a fine Settembre erano calati rispettivamente di 111 e 132 punti base, portandosi a 2,28% e 2,51%. Al contrario, i rendimenti obbligazionari dei paesi considerati a rischio di *default* sono aumentati molto, portando gli *spread* ai livelli massimi da quando esiste l'Unione Monetaria. A partire dall'estate il mercato è diventato più selettivo, con i rendimenti e gli *spread* in riduzione per i paesi con una situazione fiscale più solida, mentre per i paesi a rischio è proseguito l'allargamento dei differenziali. In questo contesto, gli *spread* delle obbligazioni societarie non finanziarie si sono dimostrati molto resistenti e hanno continuato a restringersi, grazie ai fondamentali solidi (miglioramento dei flussi di cassa, tassi d'interesse bassi e progressiva riduzione del tasso di fallimento).

Anche sui mercati valutari si è assistito ad un duplice andamento. Fino a Giugno, l'euro si è indebolito contro tutte le valute, rispecchiando il progressivo acuirsi della crisi del credito sovrano nell'Area Euro: il cambio, che a inizio anno era intorno a 1,45 contro dollaro, ha toccato un minimo di 1,1925 a inizio Giugno. Successivamente all'approvazione delle misure fiscali fortemente restrittive nella maggior parte dei paesi dell'Unione Europea, l'euro si è stabilizzato. Il passaggio ad una fase di pronunciato rallentamento dell'economia americana a partire da Agosto e la reiterata disponibilità della Federal Reserve ad adottare eventuali nuove misure espansive di politica monetaria hanno poi spinto il dollaro a deprezzarsi progressivamente nei confronti di tutte le altre valute: a fine Settembre il cambio euro/dollaro era tornato a 1,365; il cambio yen/dollaro – che fino all'estate aveva oscillato in una fascia compresa tra 88 e 95 - ha chiuso il periodo sui minimi (83,5), nonostante un intervento a metà Settembre della Banca del Giappone volto ad indebolirlo.

Infine le quotazioni delle materie prime si sono mosse al rialzo fino ad aprile e poi si sono indebolite, riflettendo le maggiori incertezze sullo scenario di crescita. Il prezzo del petrolio si è portato dagli 82,5 dollari il barile di fine Dicembre ai 90,8 a metà Aprile, per poi chiudere il periodo a 80 dollari.

### **3. Andamento delle società del gruppo**

#### **3.1 Andamento di BG SGR**

Bg Sgr, società specializzata nella gestione di fondi comuni di investimento, sicav e gestioni di portafogli, ha chiuso i primi nove mesi del 2010 con un risultato netto positivo pari a 1,5 milioni di euro, un patrimonio netto pari a circa 28,7 milioni di euro e un totale attivo di stato patrimoniale di 37,7 milioni di euro. La crescita del patrimonio netto rispetto all'esercizio precedente è dovuta principalmente all'aumento di capitale e riserve da sovrapprezzo per un totale di 9,5 milioni di euro effettuato a seguito dell'operazione di conferimento del ramo Aziendale "Gestione di Portafogli" da parte di Banca BSI Italia.

Il risultato economico, al lordo delle imposte, degli accantonamenti netti, delle rettifiche di valore e degli ammortamenti (Ebt da) ha raggiunto i 3,1 milioni di euro.

A fronte di un margine di intermediazione di circa 11,6 milioni di euro sono stati rilevati costi amministrativi per 9,1 milioni di euro di cui circa 5,3 milioni di euro sostenuti per il personale.

Complessivamente i patrimoni dei fondi promossi e/o in gestione e delle gestioni di portafoglio al 30 settembre 2010 ammontano a 4.173 milioni di Euro, facendo registrare un incremento del 86% rispetto ai 2.244 milioni di Euro del 31 dicembre 2009, per effetto principalmente della suddetta operazione di conferimento che ha apportato patrimonio in gestione per 1.471 milioni di euro.

#### **3.2 Andamento di BG Fiduciaria SIM**

BG Fiduciaria, società specializzata nelle gestioni di portafogli individuali in titoli e in fondi, prevalentemente con intestazione fiduciaria, ha chiuso i primi nove mesi del 2010 con un risultato netto positivo pari a 1,1 milioni di euro, un patrimonio netto pari a 8,4 milioni di euro e un totale di asset in gestione pari a 1.020 milioni di euro in aumento rispetto ai 729 milioni di euro del 31.12.2009.

Il risultato economico, al lordo delle imposte, degli accantonamenti netti, delle rettifiche di valore e degli ammortamenti (Ebt da) ha raggiunto 1,8 milioni di euro.

A fronte di un margine di intermediazione di 3,3 milioni di euro sono stati rilevati costi amministrativi per 1,7 milioni di euro di cui 1,0 milioni di euro sostenuti per il personale.

#### **3.3 Andamento di Generali Fund Management Sa**

Generali Fund Management Sa, ("GFM", ex BG Investment Luxembourg Sa), così ridenominata a seguito dell'operazione di incorporazione di Generali Investments Luxembourg Sa, realizzata nell'ultimo trimestre dell'esercizio 2009, è una società di diritto lussemburghese specializzata nell'amministrazione e gestione di sicav. A seguito della suddetta operazione di fusione il gruppo bancario detiene il 51% del capitale sociale, mentre il restante 49% appartiene a Generali Investments, società del Gruppo Generali; le due partecipazioni presentano un differente trattamento in termini di attribuzioni di utili previsto per il 2010 nella misura del 95% a favore di Banca Generali.

La situazione economica e patrimoniale al 30 settembre 2010 presenta un risultato netto positivo pari a circa 62,1 milioni di euro e un patrimonio netto che ammonta a circa 76,7 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 circa 68,9 milioni di euro.

A fronte di un margine di intermediazione di circa 72,5 milioni di euro sono stati rilevati costi amministrativi per 3,8 milioni di euro, di cui 2,9 milioni per il personale.

Complessivamente i patrimoni in gestione al 30 settembre 2010 ammontano a 11,3 miliardi di euro.

### **3.4 Generfid S.p.A. società fiduciaria e di trust**

In data 2 agosto 2010 S. Alessandro Fiduciaria, società specializzata nell'instestazione fiduciaria di patrimoni, ha mutato la propria denominazione in "GENERFID S.p.A. Società Fiduciaria di Amministrazione e Trust".

E' stato altresì perfezionato un aumento di capitale destinato a supportare lo sviluppo dell'attività nell'ambito della gestione delle operazioni di trust.

La società ha chiuso i primi nove mesi del 2010 con un risultato netto positivo pari a 71 migliaia di euro e un patrimonio netto di 334 migliaia di euro.

### **3.5 Andamento della controllante Banca Generali**

Come noto, con data efficacia 1° gennaio 2010 Banca Generali ha incorporato la controllata Banca BSI Italia previo scorporo da parte di quest'ultima, del ramo aziendale "Gestioni di Portafoglio" a favore della consociata BG Sgr.

Pertanto a far data dal 1° gennaio 2010, da un punto di vista industriale, l'attività di private banking svolta da Banca BSI Italia è stata concentrata in una divisione di Banca Generali denominata "Banca Generali Private Banking" ed è andata ad affiancarsi alla direzione commerciale specializzata nella distribuzione dei prodotti finanziari e bancari nei confronti della clientela cosiddetta "affluent" per il tramite della rete di promotori finanziari.

Banca Generali ha chiuso i primi nove mesi del 2010 con un risultato netto positivo pari a 53,4 milioni di euro in crescita di 15,9 milioni di euro rispetto al risultato del corrispondente periodo dell'esercizio precedente per effetto principalmente dell'incremento dei dividendi infragruppo.

A perimetro omogeneo il risultato di periodo sarebbe stato tuttavia pari a 21,6 milioni di euro, con un incremento del 147,7%.

Il totale asset under management collocati dai promotori alla fine del terzo trimestre 2010 ammonta a 23,1 miliardi di euro a fronte dei 13 miliardi della fine dell'esercizio precedente (22,2 miliardi di euro a termini omogenei) mentre la raccolta netta è stata pari a 890 milioni di euro.

Il patrimonio netto ammonta a 191,9 milioni di euro a fronte dei 249,9 milioni di euro rilevati alla fine dell'esercizio precedente per effetto principalmente del disavanzo di fusione derivante dall'incorporazione di Banca BSI Italia e contabilizzato a riduzione del patrimonio netto.

Il risultato economico, al lordo delle imposte, degli accantonamenti netti, delle rettifiche di valore e degli ammortamenti (Ebt da) ha raggiunto 71,2 milioni di euro in crescita rispetto ai 60,6 milioni di euro del corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

A fronte di un margine di intermediazione di 162,3 milioni di euro sono stati rilevati costi operativi per 98,3 milioni di euro di cui 40,0 milioni di euro sostenuti per il personale.

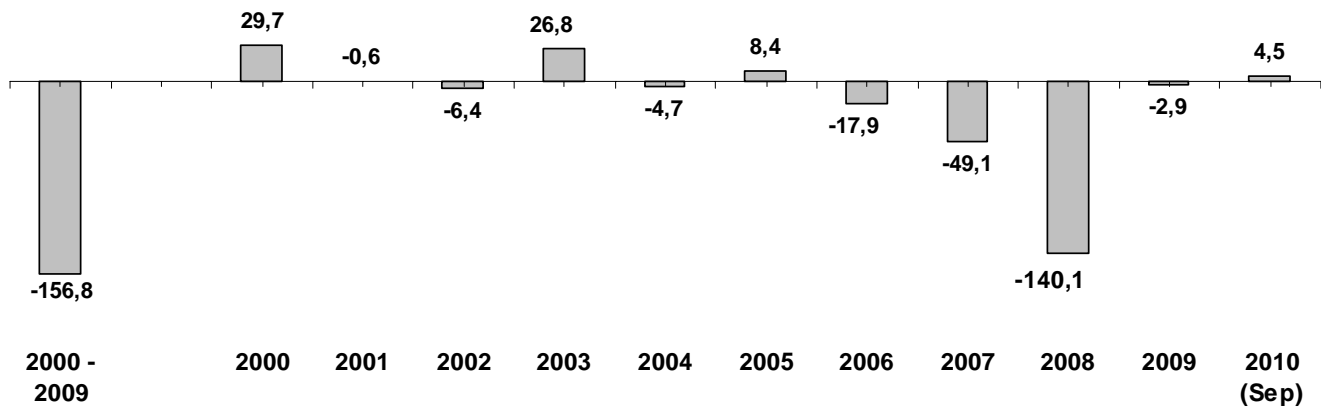
## **4. Andamento della raccolta netta e degli asset under management e posizionamento nel mercato della distribuzione tramite reti di promotori.**

### **4.1 Il mercato de I risparmio gestito: gli OICR**

Il mercato degli OICR in Italia nei primi 9 mesi del 2010 ha registrato un notevole miglioramento rispetto all'analogo periodo del 2009 (+4,5 miliardi di Euro contro -7,5 miliardi di Euro). Tuttavia, il trend positivo iniziato nella seconda parte del 2009, nella seconda parte del 2010 (con l'eccezione del mese di agosto) ha ripreso a registrare valori negativi, in corrispondenza con una situazione dei mercati finanziari ritornata alquanto incerta e caratterizzata da elevata volatilità.

Importante è rilevare che prosegue il trend di riscatto dagli OICR di diritto italiano a favore degli OICR di diritto estero (-15,1 miliardi di Euro verso 19,7 miliardi di Euro).

## Il mercato degli OICR



Fonte: Assogestioni.

### **4.2 Il mercato Assoreti**

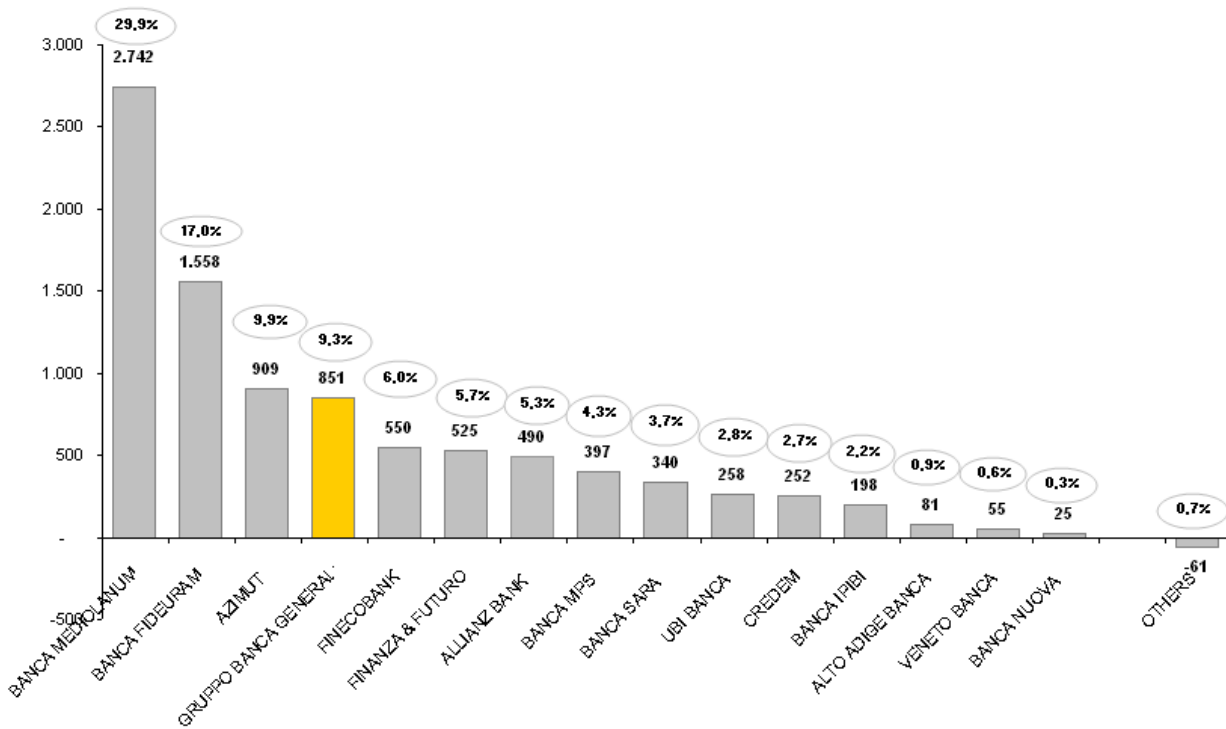
Anche la raccolta netta realizzata dal mercato "Assoreti" (cioè quello che rileva l'attività distributiva complessiva realizzata mediante Promotori Finanziari) nei primi 8 mesi del 2010 ha registrato valori nettamente superiori a quelli del 1° trimestre 2009 (+9,2 miliardi di euro contro 7,2 miliardi di Euro del 2009). Inoltre, ciò che caratterizza questo periodo è la composizione interna della raccolta. Infatti, se è vero che nella seconda parte del 2009 aveva ripreso vigore la raccolta in strumenti di risparmio gestito (4,6 miliardi di Euro), ad agosto 2010 essa aveva raggiunto un valore all'incirca doppio (9 miliardi di Euro), a cui si aggiunge 1,8 miliardi di Euro di risparmio assicurativo, mentre il comparto amministrato risulta negativo per un importo all'incirca analogo (-1,6 miliardi di Euro, contro 1,7 miliardi di Euro positivi nel 2009). Si assiste dunque ad una ripresa d'attività caratterizzata da un ritorno significativo al collocamento degli strumenti tipici del mercato dei Promotori Finanziari.

### **4.3 Il Gruppo Banca Generali**

In questo contesto positivo, il Gruppo Banca Generali si conferma tra i leader di mercato con un *market share* ad agosto cresciuto al 9% e con un valore di raccolta netta a settembre pari a 891 milioni di Euro. Nello specifico, la raccolta è stata realizzata soprattutto in strumenti di risparmio gestito (620 milioni di Euro) e assicurativo (890 milioni di Euro), con un significativo travaso da risparmio amministrato (-619 milioni di Euro). Analogamente, in ambito assicurativo il Gruppo Banca Generali registra valori superiori rispetto a quelli di settore, influenzati da una gamma prodotti che presenta specifici livelli di eccellenza che, tra l'altro, giustifica oltre 1,2 miliardi di Euro di nuova produzione assicurativa.

## **RACCOLTA NETTA TOTALE ASSORETI – 9.171 Milioni di Euro**

Agosto 2010, valori in Mln di Euro

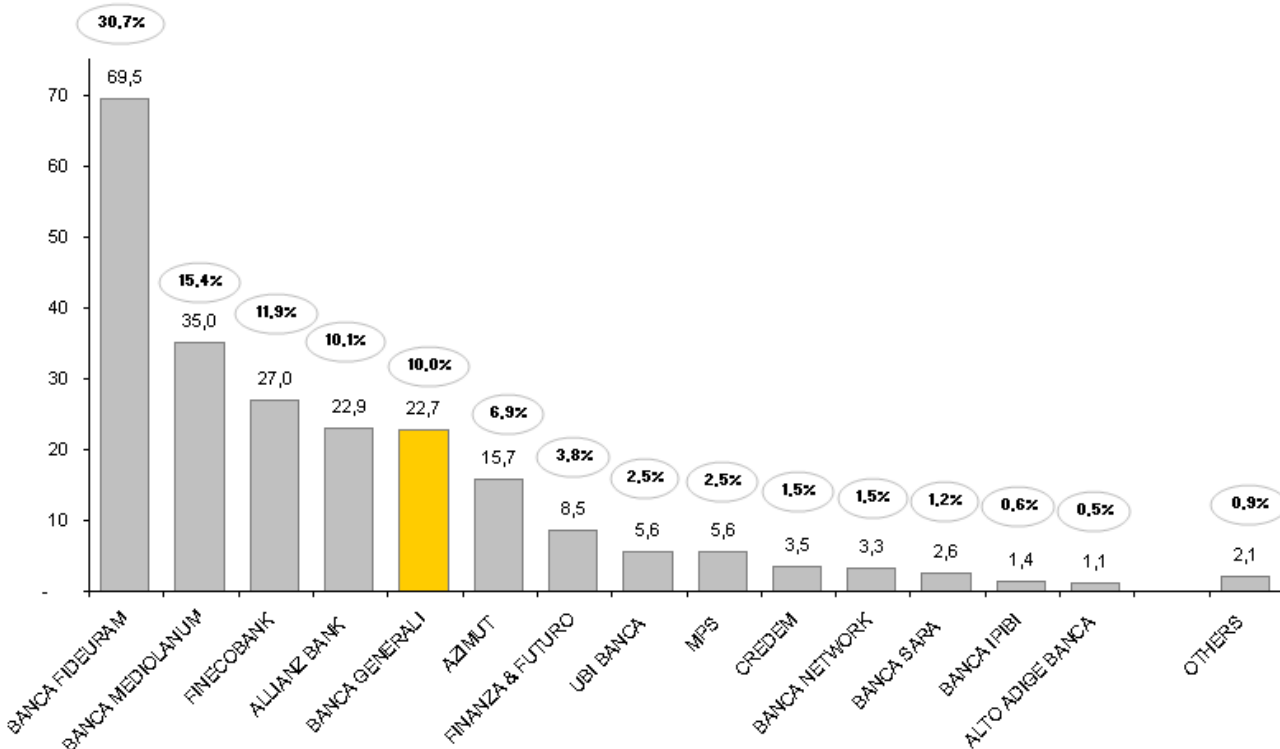


Fonte: Assoreti

Anche a livello di Asset Under Management, il Gruppo Banca Generali, in base agli ultimi dati disponibili, si conferma tra i primi 5 competitor del mercato.

### ASSET TOTALI ASSORETI – 226,7 Miliardi di Euro

Giugno 2010, valori in Mld di Euro



Fonte: Assoreti

Di seguito viene riportata una tabella riepilogativa degli asset aggiornata a settembre 2010, contenente la loro composizione per macro aggregati e confrontata con i dati di dicembre 2009. Tali asset si riferiscono al mercato Assoreti, che riguarda il perimetro di attività dei Promotori Finanziari.

La variazione degli asset nei tre trimestri è stata pari al 3,8% e registra una crescita soprattutto nel comparto assicurativo (+13,3%), anche in ragione del lancio di una nuova polizza di una nuova polizza dotata di caratteristiche particolarmente competitive. Pure il comparto gestito registra un'importante crescita (+8,2%), supportata in pari modo da Fondi e Sicav e da gestioni di portafoglio individuali. Tali incrementi sono stati alimentati sia da raccolta netta che da diversificazione degli asset detenuti dalla clientela in risparmio amministrato verso strumenti di risparmio gestito.

(milioni di euro)	Gruppo BG 30.09.2010	Gruppo BG 31.12.2009	Variazioni su 31.12.2009	
			Importo	%
<b>Totale risparmio gestito</b>	<b>9.598</b>	<b>8.871</b>	<b>727</b>	<b>8,2%</b>
Fondi e Sicav	6.214	5.837	377	6,5%
Gpf/Gpm	3.384	3.034	350	11,6%
<b>Totale risparmio assicurativo</b>	<b>6.635</b>	<b>5.855</b>	<b>780</b>	<b>13,3%</b>
<b>Totale risparmio amministrato</b>	<b>6.838</b>	<b>7.494</b>	<b>-656</b>	<b>-8,7%</b>
<b>Totale asset collocato dalla rete</b>	<b>23.072</b>	<b>22.220</b>	<b>852</b>	<b>3,8%</b>

## 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 2010 viene predisposto ai sensi dell' 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:

- 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 trimestrale:

- lo stato patrimoniale sintetico consolidato alla data di chiusura del trimestre (30.09.2010) confrontato con i dati di chiusura del trimestre precedente (30.06.2010) e dell'ultimo esercizio (31.12.2009).
- il conto economico sintetico consolidato del periodo intercorrente tra l'inizio dell'esercizio e la data di chiusura del trimestre (1 gennaio - 30 settembre 2010) e del trimestre di riferimento (3° trimestre 2010), confrontati con i dati relativi ai corrispondenti periodi dell'esercizio precedente (periodo 1 gennaio - 30 settembre 2009 e 3° trimestre 2009).
- Il prospetto della redditività complessiva del periodo intercorrente tra l'inizio dell'esercizio e la data di chiusura del trimestre (1 gennaio - 30 settembre 2010) e del trimestre di riferimento (3° trimestre 2010), confrontati con i dati relativi ai corrispondenti periodi dell'esercizio precedente (periodo 1 gennaio - 30 settembre 2009 e 3° trimestre 2009).

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.

### 5.2 I 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 2009 e della Relazione Finanziaria Semestrale al 30 giugno 2010. I prospetti contabili presentati devono pertanto essere letti congiuntamente a tali documenti.

#### *Procedure di stima*

La predisposizione dei prospetti contabili 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 l'informativa relativa alle attività e passività potenziali rilevate nel periodo contabile di riferimento.



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 periodo in periodo e, pertanto, non è da escludersi che nei periodi contabili successivi gli attuali valori iscritti nella situazione contabile infrannuale 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 determinazione del fair value degli strumenti finanziari per cassa e derivati da utilizzare ai fini dell'informativa contabile;
- la valutazione dei titoli appartenenti ai portafogli delle attività finanziarie disponibili per la vendita, delle attività finanziarie detenute sino a scadenza e delle attività finanziarie incluse fra i crediti verso banche e clientela, soggette alla procedura di impairment;
- la quantificazione della remunerazione da riconoscere alla rete (Pay out) relativa al mese di settembre 2010 e l'incentivazione provvisoria del secondo semestre in corso di maturazione;
- la quantificazione dei fondi del personale e dei fondi per rischi e oneri;
- la determinazione delle rettifiche e delle riprese di valore sui crediti deteriorati e sulla riserva collettiva per crediti in bonis;
- la valutazione della congruità di valore degli avviamenti;
- le stime e le assunzioni poste a base della determinazione della fiscalità corrente e differita.

### 5.3 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	Rapporto Partecipazione		% voti ass. Ord.
			Rapp. Partecipante	quota %	
Imprese consolidate integralmente					
- 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%
- Generali Fund Management S.A.	Luxemb.	1	Banca Generali	51,00%	51,00%
- Generfid 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)

In data 1° gennaio 2010 sono state perfezionate due operazioni di riorganizzazione interna al gruppo bancario:

- 1) conferimento del ramo aziendale costituito dall'attività di prestazione di servizi di gestione di portafogli mobiliari da Banca BSI Italia a BG SGR;
- 2) fusione per incorporazione di Banca BSI Italia nella capogruppo Banca Generali.

Entrambe le operazioni di aggregazione aziendale si qualificano come operazioni "under common control" e sono state trattate contabilmente in base al principio della continuità dei valori delle attività e passività trasferite sulla base dei valori contabili risultanti dalla iscrizione nel bilancio consolidato 2009 di Banca Generali.

Tali operazioni hanno pertanto solo mutato l'assetto giuridico del gruppo senza produrre effetti sostanziali né sul perimetro di consolidamento dello stesso né sulle valutazioni delle attività e delle passività consolidate.

Si evidenzia inoltre che la situazione economica consolidata di raffronto al 30 settembre 2009 non include il contributo economico di Generali Investments Luxembourg SA ("GIL"), incorporata in Generali Fund Management Sa ("GFM", ex BG Investment Luxembourg SA) in data 1° ottobre 2009 ma con efficacia contabile al 1° gennaio 2009.

Al fine di una maggiore comprensione dei risultati verrà pertanto presentata anche una situazione economica di raffronto risposta per tenere conto dei summenzionati effetti e verranno fornite, con riferimento alle principali voci del conto economico, le necessarie indicazioni relative alle variazioni a perimetro omogeneo.



Per il consolidamento sono state utilizzate le situazioni economiche e patrimoniali al 30 settembre 2010 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.

#### 5.4 L'andamento degli aggregati patrimoniali e del patrimonio netto

Alla data del 30 settembre 2010 il totale delle attività consolidate ammonta a quasi 3,9 miliardi di euro ed evidenzia un decremento rispetto ai dati di fine esercizio 2009 (-3,1%).

Tale tendenza si riflette negli aggregati della raccolta da clientela e banche (-5,9%) e degli impieghi caratteristici (-4,2%), che evidenziano un andamento fortemente correlato.

voci dell'attivo (migliaia di euro)	30.09.2010	30.06.2010	31.12.2009	Variazione	
				su 30.06	su 31.12
Attività finanziarie di negoziazione	231.614	299.958	219.029	-22,8%	5,7%
Attività finanziarie disponibili per la vendita	1.505.018	1.389.236	1.482.281	8,3%	1,5%
Attività finanziarie detenute alla scadenza	584.815	606.797	666.074	-3,6%	-12,2%
Crediti verso banche	512.647	455.346	641.697	12,6%	-20,1%
Crediti verso clientela	798.162	774.520	783.170	3,1%	1,9%
Attività materiali e immateriali	53.217	54.130	55.914	-1,7%	-4,8%
Attività fiscali	72.095	63.019	50.209	14,4%	43,6%
Altre attività	105.120	116.218	89.742	-9,5%	17,1%
<b>totale attivo</b>	<b>3.862.688</b>	<b>3.759.224</b>	<b>3.988.116</b>	<b>2,75%</b>	<b>-3,1%</b>

voci del passivo (migliaia di euro)	30.09.2010	30.06.2010	31.12.2009	Variazione	
				su 30.06	su 31.12
Debiti verso banche	471.229	454.627	148.114	3,7%	218,2%
Raccolta da clientela	2.836.116	2.790.942	3.368.401	1,6%	-15,8%
Passività finanziarie di negoziazione	7.104	6.941	494	2,3%	1338,1%
Passività fiscali	18.211	19.138	16.203	-4,8%	12,4%
Altre passività	201.378	172.095	136.138	17,0%	47,9%
Fondi a destinazione specifica	57.938	63.210	50.285	-8,3%	15,2%
Riserve da valutazione	-10.465	11.188	1.602	-6,5%	553,2%
Riserve	83.401	86.299	73.245	-3,4%	13,9%
Sovrapprezzi di emissione	21.718	22.309	22.309	-2,6%	-2,6%
Capitale	111.329	111.313	111.313	0,0%	0,0%
Azioni proprie (-)	-660	4.471	4.471	-85,2%	-85,2%
Patrimonio di pertinenza di terzi	5.341	4.313	4.476	23,8%	19,3%
Utile (perdita) di esercizio (+/-)	60.048	43.696	63.211	37,4%	-5,0%
<b>totale passivo e netto</b>	<b>3.862.688</b>	<b>3.759.224</b>	<b>3.988.116</b>	<b>2,75%</b>	<b>-3,1%</b>

#### 5.4.1 Gli impieghi caratteristici

Gli impieghi caratteristici ammontano complessivamente a 3,6 miliardi di euro e presentano una riduzione di 160,0 milioni di euro rispetto alla situazione al 31.12.2009.

In particolare, la posizione creditoria sul mercato interbancario si contrae di 164,5 milioni di euro (-31,2%), gli investimenti allocati nei diversi portafogli IAS diminuiscono di 52,4 milioni di euro (-2,0%) mentre i finanziamenti a clientela e in minor misura i crediti di funzionamento presentano un andamento in controtendenza.

(migliaia di euro)	30.09.2010	30.06.2010	31.12.2009	Variazione %	
				su 30.06	su 31.12
attività fin. di negoziazione (trading)	231.614	299.958	219.029	-22,8%	5,7%
attività fin. disponibili per la vendita (AFS)	1.505.018	1.389.236	1.482.281	8,3%	1,5%
attività fin. detenute a scadenza (HTM)	584.815	606.797	666.074	-3,6%	-12,2%
crediti verso banche	512.647	455.346	641.697	12,6%	-20,1%
finanziamenti	363.217	332.291	527.708	9,3%	-31,2%
altre operazioni	1.743	1.569	1.284	11,1%	35,7%
titoli di debito del portafoglio loans	147.687	121.486	112.705	21,6%	31,0%
crediti verso clientela	798.162	774.520	783.170	3,1%	1,9%
finanziamenti	545.922	519.851	487.503	5,0%	12,0%
polizza di capitalizzazione	30.335	30.061	29.439	0,9%	3,0%
altre operazioni	91.603	87.323	94.460	4,9%	-3,0%
titoli di debito del portafoglio loans	130.302	137.285	171.768	-5,1%	-24,1%
<b>Totale impieghi caratteristici</b>	<b>3.632.256</b>	<b>3.525.857</b>	<b>3.792.251</b>	<b>3,0%</b>	<b>-4,2%</b>

Le attività finanziarie di negoziazione (trading) si attestano su un livello di 231,6 milioni di euro e presentano un lieve incremento di 12,6 milioni di euro (+5,7%) rispetto alle consistenze alla fine dell'esercizio precedente, in presenza di una limitata operatività su tale portafoglio, costituito per due terzi da titoli governativi italiani e dell'area UEM.

Il portafoglio di attività disponibili per la vendita (AFS) ammonta, invece, a 1.505 milioni di euro, in linea con la consistenza alla fine del precedente esercizio (+1,5%).

Nell'ambito di tale portafoglio la componente titoli governativi ha raggiunto una percentuale dell'87,9% mentre la componente equity si attesta all'1%.

Nel corso dei primi nove mesi del 2010 i titoli di debito allocati nei portafogli HTM e dei crediti verso clientela e banche hanno invece registrato, nel complesso, una riduzione di 87,7 milioni di euro, per effetto principalmente della prevalenza dei flussi di rimborso da parte degli emittenti e di un limitato quantitativo di nuovi acquisti focalizzati su emissioni bancarie allocate nel portafoglio loans.

Nell'ambito dei crediti verso la clientela, i finanziamenti si attestano su di un livello di 546,0 milioni di euro presentano un incremento di 58,4 milioni di euro (+12,0%) sostanzialmente attribuibile all'espansione degli affidamenti in conto corrente.

La posizione interbancaria netta evidenzia alla fine del terzo trimestre un saldo positivo di 41,4 milioni di euro, in netta ripresa rispetto alla situazione semestrale ma con una contrazione di 452,2 milioni di euro rispetto alla situazione alla fine dell'esercizio 2009 (-91,6%).

A tale risultato si giunge per effetto della riduzione della posizione creditoria (-129,0 milioni di euro, pari al -20,1%), che ha interessato principalmente la componente a termine (depositi vincolati BCE) e dell'incremento della posizione debitoria (+323,1 milioni di euro), in prevalenza legata all'effettuazione di operazioni di pronti contro termine.

(migliaia di euro)	30.09.2010	30.06.2010	31.12.2009	Variazione %	
				su 30.06	su 31.12
crediti verso ist. Creditizie	512.647	455.346	641.697	12,6%	-20,1%
debiti vs ist. creditizie	- 471.229	- 454.627	- 148.114	3,7%	218,2%
<b>Posizione interbancaria netta</b>	<b>41.418</b>	<b>719</b>	<b>493.583</b>	<b>5660,5%</b>	<b>-91,6%</b>

#### 5.4.2 La raccolta da clientela

La raccolta diretta complessiva da clientela si attesta a circa 2,8 miliardi di euro, in lieve incremento rispetto alla situazione semestrale (+1,6%) ma con un decremento di 532,3 milioni di euro (-15,8%) rispetto alla situazione al 31.12.2009.

La riduzione ha interessato essenzialmente la raccolta proveniente da altri soggetti esterni al gruppo Generali, con un calo di 565,2 milioni di euro rispetto al 31.12.2009 (-20,9%) e di 85,3 milioni di euro rispetto alla precedente situazione semestrale (-3,8%), a fronte della crescita degli investimenti in prodotti di risparmio gestito.

La provvista "captive" da parte della controllante Assicurazioni Generali e delle altre società consociate appartenenti a tale gruppo ammonta a 701,0 milioni di euro, pari al 24,7% della raccolta complessiva e si manifesta in crescita sia rispetto alla situazione al 31.12.2009 (+4,9%) che rispetto alla chiusura semestrale (+22,9%).

(migliaia) di euro)	30.09.2010	30.06.2010	31.12.2009	Variazione %	
				su 30.06	su 31.12
Conti correnti passivi di corrispondenza	2.486.662	2.603.870	3.148.729	-4,5%	-21,0%
Operazioni pronti contro termine	66.190	66.812	106.703	-0,9%	-38,0%
depositi vincolati	198.650	31.400	-	532,6%	n.a.
Prestito subordinato Generali Versicherung	40.000	41.158	40.387	-2,8%	-1,0%
Altri debiti	44.326	47.245	71.825	-6,2%	-38,3%
<b>titoli di debito</b>					
certificati di deposito	288	457	757	-37,0%	-62,0%
<b>Totale Raccolta da clientela</b>	<b>2.836.116</b>	<b>2.790.942</b>	<b>3.368.401</b>	<b>1,6%</b>	<b>-15,8%</b>

#### 5.4.3 Il patrimonio netto e le azioni proprie

Il patrimonio netto del gruppo al 30 settembre 2010 ammonta a 265,4 milioni di euro e non evidenzia variazioni significative rispetto alla situazione alla chiusura dell'esercizio precedente.

L'evoluzione del patrimonio netto del gruppo è stata tuttavia influenzata dall'effetto combinato del dividendo distribuito nel mese di maggio 2010, per un ammontare di 49,9 milioni di euro, dell'apporto del risultato in corso di formazione alla chiusura del periodo, della variazione delle riserve relative ai piani di stock options e delle variazioni negative nette delle riserve da valutazione.

(migliaia di euro)	30.09.2010	30.06.2010	31.12.2009	Variazione %	
				su 30.06	su 31.12
1. Capitale	111.329	111.313	111.313	0,0%	0,0%
2. Sovrapprezzi di emissione	21.718	22.309	22.309	-2,6%	-2,6%
3. Riserve	83.401	86.299	73.245	-3,4%	13,9%
4. (Azioni proprie)	- 660	- 4.471	- 4.471	-85,2%	-85,2%
5. Riserve da valutazione	- 10.465	- 11.188	- 1.602	-6,5%	553,2%
6. Strumenti di capitale	-	-	-	0,0%	0,0%
7. Utile (Perdita) d'esercizio	60.048	43.696	63.211	37,4%	-5,0%
<b>Patrimonio netto del gruppo</b>	<b>265.371</b>	<b>247.958</b>	<b>264.005</b>	<b>7,0%</b>	<b>0,5%</b>
patrimonio netto di terzi	5.341	4.313	4.476	23,8%	19,3%
<b>Patrimonio netto consolidato</b>	<b>270.712</b>	<b>252.271</b>	<b>268.481</b>	<b>7,3%</b>	<b>0,8%</b>

## Il capitale sociale, le azioni proprie e i piani di stock options

In data 13 settembre 2010, l'Organo Delegato del Piano di stock granting riservato all'Amministratore Delegato ed al Direttore Generale di Banca Generali S.p.A. ha provveduto ad effettuare l'assegnazione di n. 389.596 azioni ordinarie Banca Generali all'Amministratore Delegato.

Conseguentemente, il valore di carico delle azioni assegnate, pari a 3.810 migliaia di euro è stato imputato a riduzione della specifica riserva IFRS2 stanziata per 3.116 migliaia di euro e per il residuo a riduzione della riserva per sovrapprezzo su azioni.

Alla data del 30 settembre 2010 la capogruppo Banca Generali detiene pertanto n. 70.010 azioni proprie, per un valore di carico complessivo di 660 migliaia di euro, a favore dei seguenti beneficiari:

- n. 60.000 azioni rivenienti dall'incorporazione di Banca BSI Italia S.p.A. e destinate al servizio del piano di stock option per l'ex presidente della controllata;
- n. 10.071 azioni relative a residue assegnazioni del piano di stock granting a favore dei promotori finanziari della ex rete Prime Consult, varato originariamente nel 2001.

Nel corso del terzo trimestre 2010 sono state altresì emesse complessivamente n. 15.631 azioni al servizio dei piani di stock option riservati ai promotori finanziari del gruppo, che hanno determinato ulteriori limitate riduzioni alla riserva IFRS2 in contropartita a variazioni al capitale sociale e alla riserva sovrapprezzo.

Scorporando gli effetti delle suaccennate operazioni, le riserve relative ai piani di stock option hanno evidenziato una sostanziale stabilità, anche per effetto della valutazione definitiva, effettuata alla data di autorizzazione ufficiale da parte dell'Assemblea dello scorso 21 aprile, della proroga triennale dei piani di stock option 2006 riservati a promotori finanziari e managers del gruppo a seguito della quotazione della capogruppo, che ne ha comportato una riduzione per un ammontare di 0,8 milioni di euro.

## Le Riserve da valutazione

Le riserve da valutazione si riferiscono prevalentemente agli adeguamenti di *Fair value*, positivi o negativi, delle attività finanziarie disponibili per la vendita, al netto del relativo effetto fiscale.

A fine periodo tali riserve sono complessivamente negative per un ammontare di 10,5 milioni di euro e presentano una variazione negativa di 8,9 milioni di euro, prevalentemente ascrivibile al comparto dei titoli di debito, come evidenziato nella tabella seguente.

(migliaia di euro)	30.09.2010				
	titoli di debito		titoli di capitale		totale
	AFS	ex afs			
1. Esistenze iniziali	1.733	- 1.726	- 1.646	-	1.639
2. Variazioni positive	6.350	1.189	935		8.474
2.1 incrementi di fair value	1.047		33		1.080
2.2 rigiro a conto economico di riserve neg.					
da deterioramento	0		726		726
da realizzo	1.045	1.166	0		2.211
2.3 Altre variazioni	4.258	23	176		4.457
3. Diminuzioni	15.463	433	1.442		17.338
3.1 Riduzioni di fair value	12.370	0	1.359		13.729
3.2 rettifiche da deterioramento	-	0	0		0
3.3 rigiro a conto economico da riserve positive: da realizzo	3.006	63	83		3.152
3.4 Altre variazioni	87	370	0		457
4. Rimanenze finali	-7.380	-970	-2.153		-10.503

La riserva relativa ai titoli di debito, include inoltre, per 1,0 milioni di euro, le variazioni negative di fair value "cristallizzate" al momento del trasferimento di titoli riclassificati dal portafoglio AFS ai portafogli delle attività finanziarie detenute sino a scadenza e dei crediti, al netto del relativo effetto fiscale. Secondo quanto previsto dallo IAS 39, queste riserve sono oggetto di riassorbimento nel corso del tempo tramite un processo di ammortamento lungo la vita residua stimata dei titoli riclassificati, che ha generato nel periodo un effetto positivo di circa 0,8 milioni di euro.

L'incremento delle riserve negative rilevato alla fine del terzo trimestre è principalmente imputabile al significativo incremento della riserva netta negativa afferente al comparto titoli di debito sia per effetto del negativo andamento dei mercati che per effetto del rigiro a conto economico di parte delle riserve positive risultanti alla fine del precedente esercizio.

### **Il patrimonio di vigilanza**

Il **Patrimonio di Vigilanza consolidato** è stimato al 30 settembre 2010 su di un livello di 228,2 milioni di euro, al netto della previsione di erogazione di dividendi e presenta pertanto un incremento di 22,5 milioni di euro rispetto alla situazione al 31.12.2009.

(migliaia di euro)	30.09.2010	31.12.2009
patrimonio base	188.608	166.078
patrimonio supplementare	39.663	39.666
patrimonio di terzo livello	-	-
<b>patrimonio di vigilanza</b>	<b>228.271</b>	<b>205.744</b>
B.1 RISCHIO DI CREDITO	93.552	92.836
B.2 RISCHI DI MERCATO	9.244	13.375
B.3 RISCHIO OPERATIVO	30.006	30.006
B.4 ALTRI REQUISITI PRUDENZIALI	-	-
B.4 TOTALE REQUISITI PRUDENZIALI	132.802	136.217
ECCEDENZA RISPETTO AI REQUISITI PRUDENZIALI	95.469	69.527
patrimonio impegnato complessivo	58,18%	66,21%
patr. Impegnato per rischio di credito	41,0%	45,12%
patr. Impegnato per rischio di mercato	4,0%	6,50%
patr. Impegnato per rischio operativo	13,1%	14,6%
Attività di rischio ponderate	1.660.025	1.702.713
Patrimonio di base/Attività di rischio ponderate (Tier 1 capital ratio)	11,36%	9,75%
<b>Patrimonio di vigilanza/Attività di rischio ponderate (Total capital ratio)</b>	<b>13,75%</b>	<b>12,08%</b>

L'evoluzione dell'aggregato di vigilanza rispetto alla situazione di fine esercizio 2009 è riconducibile oltre che all'evoluzione degli aggregati patrimoniali esaminata in precedenza, all'applicazione seguenti disposizioni emanate dalla Banca d'Italia:

- Provvedimento del 18 maggio 2010, relativo alla possibilità di adottare in alternativa all'approccio "asimmetrico" previsto dalle vigenti disposizioni di vigilanza l'impostazione l'approccio che permette la completa "sterilizzazione" delle minusvalenze e plusvalenze a patrimonio netto su titoli AFS;
- Nota del 11 marzo 2009, relativa alle modalità di calcolo dei filtri prudenziali in ipotesi di affrancamento fiscale dell'avviamento ai sensi dell' art. 15 del decreto legge n. 185/2008.

In particolare, Banca Generali ha deciso di optare per il metodo della sterilizzazione completa delle plusvalenze e minusvalenze sorte nel presente esercizio e rilevate a patrimonio netto, in relazione al comparto dei titoli governativi di area UE allocati nel portafoglio AFS.

Con riferimento invece alla problematica dell'affrancamento dell'avviamento, è stato introdotto nel calcolo del patrimonio di vigilanza un filtro negativo per un ammontare di 2.414 migliaia di euro, pari al 50% del beneficio fiscale netto ottenuto mediante l'affrancamento dell'avviamento ai sensi della citata disposizione di legge.

## 5.5 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 2010 raffrontandoli al corrispondente periodo del 2009.

Si evidenzia tuttavia che la situazione economica consolidata di raffronto al 30 settembre 2009 non include il contributo economico di Generali Investments Luxembourg SA ("GIL"), incorporata in Generali Fund Management Sa ("GFM", ex BG Investment Luxembourg SA) in data 1° ottobre 2009 ma con efficacia contabile al 1° gennaio 2009.

Inoltre, a seguito dell'emanazione in data 18 novembre 2009 del 1° aggiornamento alla circolare 262 del 22 dicembre 2005, con cui la Banca d'Italia ha apportato alcune variazioni alla disciplina degli schemi e delle regole di compilazione dei bilanci bancari, si è reso necessario procedere alla riclassifica:

- delle spese tenuta conto aventi natura commissionale, e non di mero rimborso di oneri, dall'aggregato degli altri proventi ed oneri di gestione a quello delle commissioni nette e
- delle spese per incentivi al personale, diverse dai premi di produttività, dalla voce spese per il personale alla voce relativa agli accantonamenti netti.

Al fine di una maggiore comprensione dei risultati verrà pertanto presentata anche una situazione economica di raffronto riesposta per tenere conto dei summenzionati effetti e verranno fornite, con riferimento alle principali voci del conto economico, le necessarie indicazioni relative alle variazioni a perimetro omogeneo.

(migliaia di euro)	30.09.2010	30.09.2009	Variazione		30.09.2009 riesposto	IIIQ 10	IIIQ 09 riesposto
			Importo	%			
Interessi netti	32.724	38.646	-5.922	-15,3%	38.698	10.370	10.057
Commissioni nette	151.014	136.730	14.284	10,4%	142.406	44.109	52.091
Dividendi	56.433	58.068	- 1.635	-2,8%	58.068	12.021	11.379
Risultato netto della gestione finanziaria	- 45.748	- 39.462	- 6.286	15,9%	- 39.462	- 14.712	- 6.116
<b>Ricavi operativi netti</b>	<b>194.423</b>	<b>193.982</b>	<b>441</b>	<b>0,2%</b>	<b>199.710</b>	<b>51.788</b>	<b>67.411</b>
Spese per il personale	- 49.312	- 47.343	- 1.969	4,2%	- 47.981	- 15.504	- 14.670
Altre spese amministrative	- 63.171	- 67.408	4.237	-6,3%	- 67.875	- 19.860	- 23.492
Rettifiche di valore nette attività materiali e immat.	- 3.016	- 4.050	1.034	-25,5%	- 4.089	- 1.014	- 1.383
Altri oneri/proventi di gestione	7.731	5.930	1.801	30,4%	4.266	1.776	1.347
<b>Costi operativi netti</b>	<b>- 107.768</b>	<b>- 112.871</b>	<b>5.103</b>	<b>-4,5%</b>	<b>- 115.679</b>	<b>- 34.602</b>	<b>- 38.198</b>
<b>Risultato operativo</b>	<b>86.655</b>	<b>81.111</b>	<b>5.544</b>	<b>6,8%</b>	<b>84.031</b>	<b>17.186</b>	<b>29.213</b>
Rettifiche di valore nette deterioramento di crediti	- 1.154	- 3.315	2.161	-65,2%	- 3.315	355	136
Rettifiche di valore nette su altre attività	- 726	- 2.878	2.152	-74,8%	- 2.878	59	16
Accantonamenti netti	- 18.372	- 19.966	1.594	-8,0%	- 20.715	2.520	3.579
Utili (perdite) da cessione investimenti	-	-	-	n.a.	-	-	-
<b>Utile/perdita operativa ante imposte</b>	<b>66.403</b>	<b>54.952</b>	<b>11.451</b>	<b>20,8%</b>	<b>57.123</b>	<b>20.002</b>	<b>25.514</b>
Imposte sul reddito op. corrente	- 3.492	- 7.412	3.920	-52,9%	- 7.549	- 2.623	- 3.018
Utile (perdita) attività non correnti in dismiss. al netto imposte	-	- 1.912	1.912	-100,0%	- 1.912	-	-
Utile (perdita) di periodo di pertinenza di terzi	- 2.863	-	- 2.863	n.a.	- 2.034	- 1.027	- 767
<b>Utile netto</b>	<b>60.048</b>	<b>45.628</b>	<b>14.420</b>	<b>31,6%</b>	<b>45.628</b>	<b>16.352</b>	<b>21.729</b>

Il risultato operativo consolidato si attesta su di un livello di 86,6 milioni di euro, con un incremento di 5,5 milioni di euro rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente (+6,8%) per effetto del decremento dei costi operativi (-4,5%).

I ricavi operativi netti evidenziano una sostanziale stabilità che deriva dal significativo apporto dell'aggregato commissionale (+14,3 milioni di euro, pari al 10,4%) a fronte della contrazione del risultato della gestione finanziaria, comprensivo dei dividendi (-7,9 milioni di euro, pari al -42,6%) e del margine d'interesse (-5,9 milioni di euro, pari al 15,3%).

A termini omogenei di raffronto il risultato operativo avrebbe evidenziato un incremento del 3,1%.

L'utile consolidato in corso di formazione nei primi nove mesi dell'anno si attesta così a 60,0 milioni di euro, con un significativo progresso rispetto ai 45,6 milioni di euro rilevati alla fine del corrispondente periodo dell'esercizio 2009 (+31,6%).

### 5.5.1 Gli Interessi netti

Il **margin**e di interesse si è attestato su di un livello di 32,7 milioni di euro, con un decremento di 5,9 milioni di euro (-15,3%) rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

(migliaia di euro)	30.09.2010	30.09.2009	Variazione		30.09.2009 riesposto	III Q10	IIIQ 09 riesposto	
			Importo	%				
Attività finanziarie di negoziazione	3.419	7.696	-	4.277	-55,6%	7.696	1.224	1.058
Attività finanziarie AFS	15.651	16.382	-	731	-4,5%	16.382	5.470	3.850
Attività finanziarie detenute sino a scadenza	9.173	13.491	-	4.318	-32,0%	13.491	2.805	3.339
Attività finanziarie classificate fra i crediti	3.475	7.091	-	3.616	-51,0%	7.091	1.338	1.687
<b>totale attività finanziarie</b>	<b>31.718</b>	<b>44.660</b>	<b>-</b>	<b>12.942</b>	<b>-29,0%</b>	<b>44.660</b>	<b>10.837</b>	<b>9.934</b>
Crediti verso banche	1.592	5.351	-	3.759	-70,2%	5.403	272	500
Crediti verso clientela	7.681	11.841	-	4.160	-35,1%	11.841	2.547	3.198
Altre attività	8	119	-	111	-93,3%	119	2	10
<b>Totale interessi attivi</b>	<b>40.999</b>	<b>61.971</b>	<b>-</b>	<b>20.972</b>	<b>-33,8%</b>	<b>62.023</b>	<b>13.658</b>	<b>13.642</b>
Debiti verso banche	115	583	-	468	-80,3%	583	38	39
Debiti verso la clientela	6.623	19.267	-	12.644	-65,6%	19.267	2.430	2.390
PCT passivi - banche	1.135	56		1.079	1926,8%	56	723	13
PCT passivi - clientela	402	2.527	-	2.125	-84,1%	2.527	97	251
titoli in circolazione e derivati di copertura	-	892	-	892	-100,0%	892	-	892
<b>Totale interessi passivi</b>	<b>8.275</b>	<b>23.325</b>	<b>-</b>	<b>15.050</b>	<b>-64,5%</b>	<b>23.325</b>	<b>3.288</b>	<b>3.585</b>
<b>Interessi netti</b>	<b>32.724</b>	<b>38.646</b>	<b>-</b>	<b>5.922</b>	<b>-15,3%</b>	<b>38.698</b>	<b>10.370</b>	<b>10.057</b>

L'evoluzione del margine di interesse è stata influenzata dalla notevole riduzione dei tassi d'interesse di mercato avvenuta proprio a partire dal primo semestre 2009.

In particolare gli interessi attivi segnano una contrazione di 21,0 milioni di euro, pari al 33,8%, rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente mentre il costo della raccolta da clientela e banche evidenzia un calo di 15,0 milioni di euro (-64,5%), determinando la contrazione netta del margine di interesse.

### 5.5.2 Le Commissioni nette

L'aggregato commissionale si attesta su di un livello 151,0 milioni di euro e presenta un incremento netto di 14,3 milioni di euro (+10,4%) rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

A termini omogenei di raffronto l'andamento delle commissioni nette avrebbe presentato un incremento di 8,6 milioni di euro, pari al 6,0%.

(migliaia di euro)	30.09.2010	30.09.2009	Variazione		30.09.2009 riesposto	III Q10	IIIQ 09 riesposto	
			Importo	%				
Commissioni gestioni patrimoniali	169.005	129.193		39.812	30,8%	142.323	54.249	54.203
Commissioni di collocamento titoli	28.239	38.731	-	10.492	-27,1%	38.854	7.925	11.726
Commissioni di distribuzione servizi fin. di terzi	41.457	29.470		11.987	40,7%	29.470	13.937	10.102
Commissioni di negoziazione di titoli e valute	9.836	3.622		6.214	171,6%	3.622	6.031	1.241
Commissioni di R.O., custodia e amm.titoli	14.622	12.658		1.964	15,5%	12.658	1.073	5.084
Commissioni servizi di incasso e pagamento	1.467	1.564	-	97	-6,2%	1.564	577	500
Commissioni altri servizi	3.399	921		2.478	269,1%	3.294	1.153	1.262
<b>Totale commissioni attive</b>	<b>268.025</b>	<b>216.159</b>	<b></b>	<b>51.866</b>	<b>24,0%</b>	<b>231.785</b>	<b>84.945</b>	<b>84.118</b>
Commissioni offerta fuori sede	98.059	68.744		29.315	42,6%	78.694	34.054	26.855
Commissioni servizi di incasso e pagamento	844	446		398	89,2%	446	699	115



Commissioni negoz. titoli e custodia	6.055	3.620	2.435	67,3%	3.620	1.630	1.745
Commissioni gestioni patrimoniali	9.464	5.029	4.435	88,2%	5.029	3.738	2.764
Commissioni altre	2.589	1.590	999	62,8%	1.590	715	548
<b>Totale commissioni passive</b>	<b>117.011</b>	<b>79.429</b>	<b>37.582</b>	<b>47,3%</b>	<b>89.379</b>	<b>40.836</b>	<b>32.027</b>
<b>Commissioni nette</b>	<b>151.014</b>	<b>136.730</b>	<b>14.284</b>	<b>10,4%</b>	<b>142.406</b>	<b>44.109</b>	<b>52.091</b>

La crescita dei ricavi ammonta a 51,9 milioni di euro, pari al 24,0% (+15,6% a termini omogenei di confronto). ed è costantemente legata all'attività di sollecitazione e gestione del risparmio delle famiglie, con un progresso di 41,3 milioni di euro (+20,9% e 13,3% a termini omogenei).

Il contributo del comparto delle gestioni collettive promosse dal gruppo bancario, costituito dalle SICAV di diritto lussemburghese e da Fondi Comuni di BG SGR evidenzia un progresso del 10,7% pari a 11,8 milioni di euro rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

Il comparto delle gestioni di portafoglio individuali, legato in massima parte all'attività di BG SGR e BG Fiduciaria, presenta invece una crescita dei ricavi del 49,6%, pari a 9,2 milioni di euro, attribuibile in misura significativa allo sviluppo delle gestioni fiduciarie.

Il contributo delle commissioni di gestione relative ai fondi distribuiti da società di gestione estere del Gruppo Generali, in prevalenza derivanti dall'attività dell'incorporata GIL, si attesta infine a 19,0 milioni di euro, (+42,9% a termini omogenei di raffronto).

L'attività di collocamento e distribuzione di servizi di terzi ha manifestato una contenuta crescita del 2,2% rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente, con ricavi al 30 settembre 2010 per 69,7 milioni di euro. In tale comparto, la contrazione delle commissioni derivanti dai collocamenti obbligazionari è stata compensata dai maggiori ricavi derivante dalla distribuzione di prodotti assicurativi (+45,3%) e dall'attività di collocamento di OICR di terzi (+34,5%).

(migliaia di euro)	30.09.2010	30.09.2009	Variazione		30.09.2009 riesposto	III Q10	IIIQ 09 riesposto
			Importo	%			
Gestioni patrimoniali proprie							
1. Gestioni patrimoniali collettive (OICR, fondi pens.)	122.378	110.557	11.821	10,7%	110.557	37.469	43.421
2. Gestioni patrimoniali collettive gruppo Generali	18.964	139	18.825	13543,2%	13.269	7.572	4.776
3. Gestioni patrimoniali individuali	27.663	18.497	9.166	49,6%	18.497	9.208	6.006
<b>Comm. Su gestioni patrimoniali</b>	<b>169.005</b>	<b>129.193</b>	<b>39.812</b>	<b>30,8%</b>	<b>142.323</b>	<b>54.249</b>	<b>54.203</b>
1. Collocamento OICR di terzi	22.100	16.434	5.666	34,5%	16.557	6.329	4.466
2. Collocamento Titoli obbligazionari	5.689	21.397	- 15.708	-73,4%	21.397	1.596	6.360
3. Altre operazioni di collocamento	450	900	- 450	-50,0%	900	-	900
4. Distrib. Gest. Patrimoniali di Terzi (gpm, gpf, fondi pens.)	256	264	- 8	-3,0%	264	87	69
5. Distrib. Prodotti assicurativi di terzi	39.692	27.326	12.366	45,3%	27.326	13.490	9.377
6. Distrib. Altri prodotti finanziari di terzi	1.509	1.880	- 371	-19,7%	1.880	360	656
<b>Comm. Collocamento e Distrib. Serv. Terzi</b>	<b>69.696</b>	<b>68.201</b>	<b>1.495</b>	<b>2,2%</b>	<b>68.324</b>	<b>21.862</b>	<b>21.828</b>
<b>Totale</b>	<b>238.701</b>	<b>197.394</b>	<b>41.307</b>	<b>20,9%</b>	<b>210.647</b>	<b>76.111</b>	<b>76.031</b>

I ricavi derivanti dagli altri servizi bancari offerti alla clientela includono le commissioni di negoziazione, raccolta ordini e custodia e amministrazione, nonché le commissioni addebitate alla clientela per spese tenuta conto e altri servizi.

A termini omogenei di raffronto, includendo la riclassifica fra le commissioni attive delle spese di tenuta conto, l'aggregato evidenzia un incremento rispetto all'esercizio precedente del 38,7% (56,3% in termini assoluti) per effetto della crescita dei servizi di negoziazione (+ 50,2%) e in particolare della raccolta ordini estera, prestata prevalentemente a favore degli OICR del gruppo bancario e assicurativo. Tale andamento si è riflesso in una speculare crescita delle commissioni passive da raccolta ordini.

(migliaia di euro)	30.09.2010	30.09.2009	Variazione		30.09.2009 riesposto	III Q10	IIIQ 09 riesposto
			Importo	%			
Servizi di negoziazione	24.458	16.280	8.178	50,2%	16.280	7.104	6.325
Commissioni e spese tenuta conto	2.126	-	2.126	n.a.	1.957	-	169



Altri servizi	2.740	2.485	255	10,3%	2.901	1.730	1.931
<b>Totale commissioni attive altri servizi</b>	<b>29.324</b>	<b>18.765</b>	<b>10.559</b>	<b>56,3%</b>	<b>21.138</b>	<b>8.834</b>	<b>8.087</b>
Servizi di negoziazione	6.055	3.620	2.435	67,3%	3.620	1.630	1.745
Gestioni patrimoniali	9.464	5.029	4.435	88,2%	5.029	3.738	2.764
Altri servizi	3.433	2.036	1.397	68,6%	2.036	1.414	663
<b>Totale commissioni passive altri servizi</b>	<b>18.952</b>	<b>10.685</b>	<b>8.267</b>	<b>77,4%</b>	<b>10.685</b>	<b>6.782</b>	<b>5.172</b>

Nell'ambito della struttura commissionale si registra un accentuato incremento delle commissioni di gestione (rispettivamente +69,0 milioni di euro, pari al +57,7% e +55,7 milioni di euro, pari al +42,0%, a termini omogenei di confronto) e delle commissioni da servizi bancari (+10,5 milioni di euro).

Le commissioni di incentivo, attribuibili all'attività di gestione delle SICAV di GFM, evidenziano un sensibile rallentamento rispetto al cospicuo risultato ottenuto nei primi nove mesi del 2009 (-15,8 milioni di euro, pari al -38,2%), interamente attribuibile all'andamento dei mercati nel terzo trimestre dell'anno in corso.

Le commissioni di sottoscrizione presentano altresì un calo di 11,9 milioni di euro (-32,7%), per effetto anche del minor apporto derivante dai collocamenti obbligazionari effettuati.

(migliaia di euro)	30.09.2010	30.09.2009	Variazione		30.09.2009 riesposto	III Q10	III Q 09 riesposto	
			Importo	%				
Commissioni di sottoscrizione	24.519	36.438	-	11.919	-32,7%	36.426	5.978	11.458
Commissioni di gestione	188.612	119.607	69.005	57,7%	132.872	66.934	47.251	
Commissioni di incentivo	25.488	41.245	-	15.757	-38,2%	41.245	3.175	17.223
Commissioni altre (altre servizi bancari e finanziari)	29.406	18.869	10.537	55,8%	21.242	8.858	8.186	
<b>Totale</b>	<b>268.025</b>	<b>216.159</b>	<b>51.866</b>	<b>24,0%</b>	<b>231.785</b>	<b>84.945</b>	<b>84.118</b>	

L'aggregato commissionale evidenzia infine la crescita delle provvigioni passive per un importo di 37,6 milioni di euro (+ 47,3%), in parte imputabile all'apporto dell'attività dell'incorporata GIL (+30,9% a termini omogenei di confronto).

La crescita risulta prevalentemente imputabile alla consistente ripresa delle provvigioni riconosciute alle reti di distribuzione di promotori finanziari del gruppo bancario (+24,6% a termini omogenei di confronto), oltre alla già menzionata crescita delle commissioni passive di negoziazione (+67,3%).

### 5.5.3 I dividendi

I dividendi percepiti ammontano complessivamente a 56,4 milioni di euro e si riferiscono principalmente ai titoli di capitale negoziati nell'ambito di operazioni di *equity swap*, realizzate nel corso dei primi nove mesi e ampiamente illustrate nel paragrafo successivo.

Al netto di tale componente i dividendi si riferiscono per 0,4 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.

(migliaia di euro)	30.09.2010	30.09.2009	Variazione		30.09.2009 riesposto	III Q10	III Q 09 riesposto	
			Importo	%				
Dividendi su attività fin. Disponibili per la vendita	431	570	-	139	-24,4%	570	-	-
Dividendi di trading	57	91	-	34	-37,4%	91	21	6
Dividendi su operazioni TRS	55.945	57.407	-	1.462	-2,5%	57.407	12.000	11.373
<b>Totale dividendi</b>	<b>56.433</b>	<b>58.068</b>	<b>-</b>	<b>1.635</b>	<b>-2,8%</b>	<b>58.068</b>	<b>12.021</b>	<b>11.379</b>

### 5.5.4 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

negoiazione delle attività finanziarie appartenenti agli altri portafogli di attività finanziarie e l'eventuale risultato dell'attività di copertura.

Alla data del 30 settembre 2010 il risultato dell'attività finanziaria come sopra delineato evidenzia un contributo negativo di 45,7 milioni di euro, con un deterioramento di 6,3 milioni di euro rispetto all'analogo risultato negativo del corrispondente periodo del 2009.

La perdita netta dell'attività relativa a posizioni classificate nel portafoglio di trading ammonta a 54,9 milioni di euro, mentre gli utili netti derivanti dalla cessione di strumenti finanziari classificati nel portafoglio AFS e negli altri portafogli valutati al costo ammortizzato ammontano a 9,1 milioni di euro.

Nell'ambito dell'attività di trading, inoltre, l'attività valutaria ha generato utili per 1,3 milioni di euro, in netto progresso rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio 2009.

Considerando tuttavia anche l'apporto dei dividendi percepiti nell'ambito di operazioni di equity swap poste in essere nel corso del periodo di riferimento, per un ammontare di 55,9 milioni di euro, il risultato complessivo dell'attività di trading evidenzia un contributo positivo netto di 1,1 milioni di euro, in calo rispetto ai 2,9 milioni registrati alla fine dei primi nove mesi del 2009.

Nel complesso pertanto l'attività finanziaria ha generato nei primi nove mesi del 2010 utili per 10,2 milioni di euro a fronte di 17,9 milioni registrati alla fine del corrispondente periodo dell'esercizio 2009.

(migliaia di euro)	30.09.2010		30.09.2009		Variazione		30.09.2009		III Q10	III Q09			
					Importo	%	riesposto		riesposto				
Utile e perdite su attività finanziarie	-	96.733	-	34.926	-	61.807	177,0%	-	34.926	-	15.562	-	4.109
Plusvalenze e minusvalenze su attività finanziarie	-	846	-	888		42	-4,7%	-	888		359		442
Utili e perdite su derivati		42.525	-	18.782		61.307	-326,4%	-	18.782		3.095	-	7.163
Plusvalenze e minusvalenze su derivati	-	1.080	-	457	-	623	136,3%	-	457		227	-	75
<b>Operazioni su titoli</b>	-	<b>56.134</b>	-	<b>55.053</b>	-	<b>1.081</b>	<b>2,0%</b>	-	<b>55.053</b>	-	<b>11.881</b>	-	<b>10.905</b>
<b>Operazioni su valute</b>		<b>1.272</b>		<b>550</b>		<b>722</b>	<b>131,3%</b>		<b>550</b>	-	<b>664</b>		<b>111</b>
<b>Risultato dell'attività di negoziazione</b>	-	<b>54.862</b>	-	<b>54.503</b>	-	<b>359</b>	<b>0,7%</b>	-	<b>54.503</b>	-	<b>12.545</b>	-	<b>10.794</b>
Risultato dell'attività di copertura	-	-	-	-		-	n.a.	-	-		-		-
Utile e perdite da riacquisto		9.114		15.041	-	5.927	-39,4%		15.041	-	2.167		4.678
<b>Risultato dell'attività finanziaria</b>	-	<b>45.748</b>	-	<b>39.462</b>	-	<b>6.286</b>	<b>15,9%</b>	-	<b>39.462</b>	-	<b>14.712</b>	-	<b>6.116</b>

Come già evidenziato, l'attività di trading è stata sostanzialmente determinata dalle operazioni di equity swap effettuate e finalizzate a realizzare un margine, senza assumere posizioni di rischio, tramite la compravendita di titoli di capitale in corrispondenza delle date di stacco dividendi.

La suddetta operatività in equity swap è stata realizzata sia tramite contratti *over the counter* di *total return swap* con primarie controparti bancarie estere, sia tramite la negoziazione di contratti *futures* su mercati regolamentati.

Nell'ambito dell'operatività di trading sono state inoltre effettuate alcune operazioni strutturate di par asset swap finalizzate ad arbitraggiare le dinamiche del tasso d'inflazione previsto e del tasso interbancario e sono proseguite alcune operazioni di IRS su tassi d'interesse avviate nello scorso esercizio.

(migliaia di euro)	utili da neg.	Plusvalenze	Perdite da negoziazione	Minusvalenze	Risultato netto 30.09.2010	Risultato netto 30.09.2009	Variazione
<b>1. Operazioni su Titoli di debito</b>	961	142	- 1.073	- 579	- 549	- 302	- 247
Titoli di debito - riclassifica IAS39	-	-	-	-	-	-	-
<b>2. Operazioni su titoli di capitale</b>	289	3	- 62	- 510	- 280	331	611
Titoli di capitale	178	3	- 62	- 510	- 391	394	785
Titoli di capitale - riclassifica IAS39	-	-	-	-	-	-	-
opzioni su titoli di capitale	111	-	-	-	111	63	174
<b>3. Par Asset Swap</b>	743	94	- 1.116	- 265	- 544	911	1.455
Titoli di debito	659	94	-	-	753	2.101	1.348
Asset swap	84	-	- 1.116	- 265	- 1.297	1.190	107

4. Total return swap (TRS)	123.042	-	-	121.119	-	-	1.923	2.340	-	417	
Titoli di capitale (operazioni TRS)	9.870	-	-	107.510	-	-	97.640	-	38.238	-	59.402
Dividendi	55.945	-	-	-	-	-	55.945	-	57.407	-	1.462
Equity swap	6.401	-	-	2.965	-	-	3.436	-	16.829	-	20.265
Future	50.826	-	-	10.062	-	-	40.764	-	-	-	40.764
Sintetic forward	-	-	-	582	-	-	582	-	-	-	582
5. Operazioni su quote di OICR	317	134	-	73	-	130	248	-	232	-	16
6. Operazioni su interest rate swaps (IRS)	310	-	-	230	-	1.064	984	-	1.152	-	168
7. Operazioni su valute	1.272	249	-	252	-	-	1.269	-	544	-	725
derivati	-	249	-	252	-	-	3	-	6	-	3
differenze cambio	1.272	-	-	-	-	-	1.272	-	550	-	722
<b>Risultato dell'attività di negoziazione</b>	<b>126.934</b>	<b>622</b>	<b>-</b>	<b>123.925</b>	<b>-</b>	<b>2.548</b>	<b>1.083</b>	<b>-</b>	<b>2.904</b>	<b>-</b>	<b>1.821</b>

Per quanto riguarda invece la negoziazione di titoli non appartenenti al portafoglio di trading, gli utili netti realizzati si riferiscono per 5,9 milioni di euro al portafoglio delle attività disponibili per la vendita (AFS), e derivano sia dallo smobilizzo di posizioni in essere alla fine dell'esercizio precedente, con rigiro a conto economico di riserve positive nette per 2,0 milioni di euro, che a nuovi acquisti del periodo.

(migliaia di euro)	utili	perdite	rigiro riserve	30.09.2010	30.09.2009	
attività finanziarie disponibili per la vendita						
titoli di capitale	7	-	83	70	-	336
titoli di debito	8.972	-	1.961	5.819	-	15.024
attività finanziarie classificate fra i crediti	2.826	-	20	2.806	-	353
attività finanziarie detenute sino alla scadenza	733	-	314	419	-	-
	<b>8.979</b>	<b>-</b>	<b>2.044</b>	<b>9.114</b>	<b>-</b>	<b>15.041</b>

A fronte di tale risultato, anche nel corso dei primi nove mesi del 2010, hanno continuato a manifestarsi le conseguenze della crisi dei mercati finanziari del 2008, con rilevazione di perdite durevoli di valore (impairment) su un limitato numero di titoli di debito classificati nel portafoglio crediti e titoli di capitale appartenenti al portafoglio AFS per complessivi 1,3 milioni di euro, di cui 0,7 afferenti il comparto dei titoli di capitale e 0,6 milioni di euro relativi al comparto dei titoli di debito.

### 5.5.5 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 decremento rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente di 5,1 milioni di euro, pari al -4,5% (-6,8% a termini omogenei di raffronto).

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 53,9%, in miglioramento rispetto al dato del corrispondente periodo dell'esercizio precedente (56,1%) in considerazione del progresso dei ricavi operativi consolidati.

(migliaia di euro)	30.09.2010	30.09.2009	Variazione		30.09.2009 riesposto	III Q10	III Q 09 riesposto
			Importo	%			
Spese per il personale	- 49.312	- 47.343	- 1.969	4,2%	- 47.981	- 15.504	- 14.670
Altre spese amministrative	- 63.171	- 67.408	4.237	-6,3%	- 67.875	- 19.860	- 23.492
Rettifiche di valore nette su att. Mat. e immat.	- 3.016	- 4.050	1.034	-25,5%	- 4.089	- 1.014	- 1.383
Altri proventi ed oneri	7.731	5.930	1.801	30,4%	4.266	1.776	1.347
<b>Costi operativi</b>	<b>- 107.768</b>	<b>- 112.871</b>	<b>5.103</b>	<b>-4,5%</b>	<b>- 115.679</b>	<b>- 34.602</b>	<b>- 38.198</b>

Il personale del gruppo con contratto di lavoro dipendente raggiunge le 776 unità, con un incremento di 3 unità rispetto alla fine dell'esercizio 2009 e di 12 unità rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente (-3

unità a termini omogenei di raffronto).

	30.09.2010	30.09.2009	Variazione		30.09.2009 riesposto	III Q10	IIIQ 09 riesposto	
			Importo	%				
Dirigenti	50	56	-	6	-10,7%	58	-	4
Quadri di 3° e 4° livello	125	114		11	9,6%	117	-	4
Restante personale	601	594		7	1,2%	598	-	3
<b>Totale personale dipendente</b>	<b>776</b>	<b>764</b>		<b>12</b>	<b>1,6%</b>	<b>773</b>	-	<b>3</b>

Le spese per il personale dipendente e atipico e per gli amministratori presentano in tale contesto un incremento netto di 2,0 milioni di euro (+4,2%) rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente.

A termini omogenei di raffronto le spese del personale avrebbero presentato un incremento di 1,3 milioni di euro, pari all' 2,8%.

(migliaia di euro)	30.09.2010	30.09.2009	Variazione		30.09.2009 riesposto	III Q10	IIIQ 09 riesposto	
			Importo	%				
<b>1) Personale dipendente</b>	<b>47.697</b>	<b>46.034</b>		<b>1.663</b>	<b>3,6%</b>	<b>46.549</b>	<b>14.988</b>	<b>14.290</b>
Salari e stipendi	27.000	25.731		1.269	4,9%	26.281	8.267	7.899
Oneri sociali	6.886	6.667		219	3,3%	6.755	2.126	2.025
Accantonamento al trattamento di fine rapporto	858	241		617	256,0%	241	315	-
Versamenti ai fondi di previdenza complementare esterni	2.409	2.359		50	2,1%	2.445	767	1.023
Costi per pagamenti basati su propri strum. Fin.	-	123		400	-130,8%	400	-	118
Premi di produttività	7.753	7.797		44	-0,6%	7.166	2.319	2.227
Altri benefici a favore dei dipendenti	2.914	2.839		75	2,6%	3.261	1.194	1.075
<b>2) Altro personale</b>	<b>-</b>	<b>28</b>	<b>-</b>	<b>137</b>	<b>-79,6%</b>	<b>-</b>	<b>54</b>	<b>76</b>
<b>3) Amministratori e Sindaci</b>	<b>1.643</b>	<b>1.446</b>		<b>197</b>	<b>13,6%</b>	<b>1.486</b>	<b>440</b>	<b>512</b>
<i>di cui costi per pagamenti basati su propri strum. Fin.</i>	-	-		-	n.a.	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>49.312</b>	<b>47.343</b>		<b>1.969</b>	<b>4,2%</b>	<b>47.981</b>	<b>15.504</b>	<b>14.670</b>

La voce relativa alle "altre spese amministrative" si attesta su di un livello di 63,2 milioni di euro con un decremento di 4,2 milioni di euro rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente (-6,3%).

(migliaia di euro)	30.09.2010	30.09.2009	Variazione		30.09.2009 riesposto	III Q10	IIIQ 09 riesposto	
			Importo	%				
<b>Gestione amministrativa</b>	<b>9.666</b>	<b>10.962</b>	<b>-</b>	<b>1.296</b>	<b>-11,8%</b>	<b>11.237</b>	<b>3.321</b>	<b>3.323</b>
Pubblicità	3.333	4.451	-	1.118	-25,1%	4.613	1.288	1.585
Consulenze e professionisti	3.294	3.582	-	288	-8,0%	3.652	940	987
Spese revisione	519	515		4	0,8%	532	158	21
Altre spese generali (assic.; rappr.)	2.520	2.414		106	4,4%	2.440	935	772
<b>Operations</b>	<b>23.260</b>	<b>23.723</b>	<b>-</b>	<b>463</b>	<b>-2,0%</b>	<b>23.868</b>	<b>7.298</b>	<b>8.138</b>
Affitto e uso locali	12.068	11.369		699	6,1%	11.473	3.952	3.606
Servizi in outsourcing	3.312	4.310	-	998	-23,2%	4.310	844	1.565
Servizi postali e telefonici	2.383	2.578	-	195	-7,6%	2.612	999	987
Stampati e contrattualistica	867	879	-	12	-1,4%	886	249	285
Altre spese gestione operativa	4.630	4.587		43	0,9%	4.587	1.254	1.695
<b>Sistemi informativi e attrezzature</b>	<b>24.179</b>	<b>26.184</b>	<b>-</b>	<b>2.005</b>	<b>-7,7%</b>	<b>26.231</b>	<b>7.396</b>	<b>9.921</b>
Servizi informatici in outsourcing	16.704	19.136	-	2.432	-12,7%	19.183	4.943	7.804
Banche dati finanziarie e altri serv. telematici	3.745	4.042	-	297	-7,3%	4.042	1.457	939
Assistenza sistemistica e manut. Sw	2.606	1.653		953	57,7%	1.653	767	653
Altre spese (noleggio attrezz.; manut. Ecc.)	1.124	1.353	-	229	-16,9%	1.353	229	525
Imposte e tasse	6.066	6.539	-	473	-7,2%	6.539	1.845	2.110
<b>Totale altre spese amministrative</b>	<b>63.171</b>	<b>67.408</b>	<b>-</b>	<b>4.237</b>	<b>-6,3%</b>	<b>67.875</b>	<b>19.860</b>	<b>23.492</b>

### 5.5.6 Gli accantonamenti netti

Gli accantonamenti netti ammontano a 18,4 milioni di euro e presentano un decremento di 1,6 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente dell'8,0% (-11,3% a termini omogenei di raffronto).

Gli accantonamenti provvigionali ammontano a 13,7 milioni di euro e si riferiscono prevalentemente alle incentivazioni in corso e ai programmi di incentivazione a breve termine e a medio termine connessi all'espansione della rete di vendita.

Gli accantonamenti al fondo rischi ed oneri per il personale, per 2,2 milioni di euro si riferiscono alla stima di alcune tipologie incentivi del personale non contrattualizzati, in corso di maturazione, per i quali allo stato attuale non si ritiene sussistano le condizioni previste dallo IAS 19 per la riconduzione fra le spese del personale e alla stima degli oneri per incentivi all'esodo, connessi al piano di razionalizzazione del gruppo avviato a seguito dell'incorporazione di Banca BSI Italia.

(migliaia di euro)	30.09.2010	30.09.2009	Variazione		30.09.2009 riesposto	III Q10	IIIQ 09 riesposto
			Importo	%			
Fondo spese personale	2.182	-	2.182	n.a.	749,00	202	675
Fondo rischi provvigioni da assegnare	13.695	16.349	- 2.654	-16,2%	16.349,00	- 2.988	2.512
Fondo rischi contenzioso	1.438	2.803	- 1.365	-48,7%	2.803,00	199	83
Fondo rischi per ind. di fine rapp. e sovraprov.	1.057	414	643	155,3%	414,00	67	91
Altri fondi per rischi ed oneri	-	400	- 400	-100,0%	400,00	-	400
<b>Totale</b>	<b>18.372</b>	<b>19.966</b>	<b>- 1.594</b>	<b>-7,98%</b>	<b>20.715</b>	<b>- 2.520</b>	<b>3.579</b>

### 5.5.7 Le rettifiche di valore

Le rettifiche di valore da deterioramento di attività finanziarie ammontano a 1,9 milioni di euro, in contrazione rispetto ai 6,2 milioni registrati alla fine del corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

In particolare sono state rilevate rettifiche di valore da deterioramento di attività finanziarie classificate nel comparto AFS (*available for sale*), appartenenti al comparto dei titoli di capitale, per 0,7 milioni di euro.

Sono stati altresì oggetto di impairment, per un ammontare di 0,6 milioni di euro, alcune posizioni minori riallocate al portafoglio Loans per le quali si erano manifestati eventi che evidenziavano perdite in conto capitale o prospettive di allungamento nella tempistica dei flussi di rimborso.

Al di fuori dell'area dell'impairment degli strumenti finanziari, sono state effettuate svalutazioni nette su crediti non derivanti da operazioni creditizie, costituiti principalmente da anticipazioni provvigionali erogate ad ex promotori finanziari e altri crediti di funzionamento per 0,6 milioni di euro.

(migliaia di euro)	rettifiche di valore	riprese di valore valore	30.09.2010	30.09.2009	III Q10	IIIQ 09
<b>Rettifiche/riprese specifiche</b>						
Svalutazione titoli capitale	- 726	-	726	- 2.847	- 59	-
Svalutazione titoli di debito AFS	-	-	-	- 30	-	17
Svalutazione titoli di debito (loans)	- 560	-	560	- 2.093	-	85
Svalutazione crediti funz. (promotori, soc. prodotto)	- 533	-	533	- 1.158	416	-
Portafoglio bancario	- 73	12	61	- 65	61	52
<b>Rettifiche/riprese di portafoglio</b>						
Valut. collettiva titoli di debito riclassificati IAS 39	-	-	-	-	-	-
Valut. Coll. Portafoglio bancario	-	-	-	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>- 1.892</b>	<b>12</b>	<b>- 1.880</b>	<b>- 6.193</b>	<b>296</b>	<b>- 120</b>

## 5.5.8 Le imposte

Il carico fiscale per imposte dirette di competenza delle varie società del gruppo raggiunge a fine periodo un ammontare di 3,5 milioni di euro con una significativa riduzione rispetto al corrispondente periodo del 2009.

(migliaia di euro)	30.09.2010		30.09.2009		Variazione	
					Importo	%
Imposte correnti	-	11.190	-	15.209	4.019	-26,4%
imposta sostitutiva affrancamento avviamento	-	5.984	-	-	5.984	n.a.
Imposte di precedenti esercizi	-	529	-	38	567	-1492,1%
Variazione delle imposte anticipate (+/-)		11.813		7.459	4.354	58,4%
Variazione delle imposte differite (+/-)		2.398		300	2.098	699,3%
<b>Imposte di competenza dell'esercizio (-)</b>	<b>-</b>	<b>3.492</b>	<b>-</b>	<b>7.412</b>	<b>3.920</b>	<b>-53%</b>

Sulla fiscalità dell'esercizio ha inciso principalmente l'effetto positivo non ricorrente di 6,2 milioni derivante dalla differenza tra il riversamento a conto economico della fiscalità anticipata e differita ad aliquota piena e l'onere per imposta sostitutiva ad aliquota agevolata dovuto per l'affrancamento, rispettivamente ai sensi del D.L. n. 185/2008 e della Legge 244/2008 (Legge Finanziaria 2008), dell'avviamento (4,8 milioni) e delle attività immateriali (1,4 milioni di euro) derivanti dall'incorporazione di Banca del Gottardo Italia Spa, illustrato nella tabella seguente .

voci affrancabili (migliaia di euro)	Valore di bilancio	Valore fiscale	Valore affrancabile	imp. Sostitutiva	rilev. imposte anticipate	stralcio imp. Differite	beneficio economico netto
avviamento	31.352	-	31.352	- 5.016	9.845	-	4.828
client relationships	7.628	-	7.628	- 968	-	2.395	1.427
<b>Totale</b>	<b>38.980</b>	<b>-</b>	<b>38.980</b>	<b>- 5.984</b>	<b>9.845</b>	<b>2.395</b>	<b>6.256</b>

Al netto di tale effetto gli oneri fiscali alla fine del periodo di riferimento presentano un incremento netto di 2,3 milioni di euro pari al 31,5%.

## 5.5.9 Il risultato di periodo e l'utile per azione

Come evidenziato nella premessa, il risultato operativo consolidato al 30 settembre 2010 si attesta su un livello di 86,6 milioni di euro, mentre l'utile operativo ante imposte raggiunge i 66,4 milioni di euro, dopo aver effettuato accantonamenti per 18,4 milioni di euro e rettifiche di valore per deterioramento per 1,9 milioni di euro.

L'utile di pertinenza di terzi, pari a 2,9 milioni di euro, si riferisce alla partecipazione di minoranza in GFM detenuta dal Gruppo assicurativo Assicurazioni Generali.

I primi nove mesi del 2010 si chiudono pertanto con un **utile netto** consolidato in corso di formazione pari a 60,0 milioni di euro in netta crescita rispetto al risultato del corrispondente periodo dell'esercizio 2009 (+31,6%).

(migliaia di euro)	30.09.2010		30.09.2009		Variazione		30.09.2009 riesposto	III Q10	III Q 09 riesposto
					Importo	%			
Ricavi operativi netti	194.423	193.982	441	0,2%	199.710	51.788	67.411		
Costi operativi	- 107.768	- 112.871	5.103	-4,5%	- 115.679	- 34.602	- 38.198		
<b>Risultato operativo</b>	<b>86.655</b>	<b>81.111</b>	<b>5.544</b>	<b>6,8%</b>	<b>84.031</b>	<b>17.186</b>	<b>29.213</b>		
Rettifiche di valore nette per deterioramento di crediti	- 1.154	- 3.315	2.161	-65,2%	- 3.315	355	- 136		
Rettifiche di valore nette su altre attività	- 726	- 2.878	2.152	-74,8%	- 2.878	59	16		
Accantonamenti netti	- 18.372	- 19.966	1.594	-8,0%	- 20.715	2.520	- 3.579		
Utili (perdite) da cessione investimenti	-	-	-	n.a.	-	-	-		
<b>Utile operativo ante imposte</b>	<b>66.403</b>	<b>54.952</b>	<b>11.451</b>	<b>20,8%</b>	<b>57.123</b>	<b>20.002</b>	<b>25.514</b>		

Imposte sul reddito del periodo dell'operatività corrente	-	3.492	-	7.412	3.920	-52,9%	-	7.549	-	2.623	-	3.018
Utile (perdita) gruppi attività in via di dismiss. al netto delle imp.	-	-	-	1.912	1.912	-100,0%	-	1.912	-	-	-	-
Utile (perdita) di periodo di pertinenza di terzi	-	2.863	-	-	2.863	n.a.	-	2.034	-	1.027	-	767
<b>Utile netto</b>		<b>60.048</b>		<b>45.628</b>	<b>14.420</b>	<b>31,6%</b>		<b>45.628</b>		<b>16.352</b>		<b>21.729</b>

L'utile per azione si attesta così al 30 settembre 2010 a 0,540 euro.

	30.09.2010	30.09.2009	Variazione	
			Importo	%
utile d'esercizio (migliaia di euro)	60.048	45.628	14.420	31,6%
utile attribuibile alle azioni ordinarie	60.048	45.628	14.420	31,6%
numero medio delle azioni in circolazione	111.278.941	110.694.130	584.811	0,5%
<b>EPS - Earning per share (euro)</b>	<b>0,540</b>	<b>0,4122</b>	<b>0,1274</b>	<b>30,9%</b>
numero medio delle azioni in circolazione a capitale diluito	118.961.201	111.527.800	7.433.401	6,7%
<b>EPS - Earning per share diluito (euro)</b>	<b>0,505</b>	<b>0,409</b>	<b>0,096</b>	<b>23,4%</b>

### 5.5.10 Il prospetto della redditività complessiva

La redditività complessiva del gruppo è costituita dall'utile netto e da tutte le altre componenti che concorrono alla performance aziendale ed in particolare le variazioni di valore delle attività imputate direttamente alla riserve di patrimonio netto.

Al 30 settembre 2010 tale valore si attesta a 51,2 milioni di euro, per effetto di componenti nette negative per un ammontare di 8,9 milioni di euro, ascrivibili agli adeguamenti di fair value delle attività finanziarie disponibili per la vendita.

In particolare nei primi nove mesi del 2010 questo valore è stato determinato da variazioni negative nette di fair value, rilevate a patrimonio netto, per -12,6 milioni di euro, riversamenti a conto economico di riserve positive nette in conseguenza di realizzo e ammortamento per -0,9 milioni di euro e rigiri di riserve negative per deterioramento per +0,7 milioni di euro. Il relativo effetto fiscale ammonta invece a +4,0 milioni di euro.

(migliaia di euro)	30.09.2010	30.09.2009	Variazione		IIIQ 10	IIIQ 09
			Importo	%		
<b>utile netto</b>	<b>60.048</b>	<b>45.628</b>	<b>14.420</b>	<b>31,6%</b>	<b>16.352</b>	<b>21.729</b>
Altre componenti reddituali al netto delle imposte						
attività disponibili per la vendita	-8.863	5.596	-14.459	-258,4%	723	3.517
<b>Totale altre componenti di reddito al netto delle imposte</b>	<b>-8.863</b>	<b>5.596</b>	<b>-14.459</b>	<b>-258,4%</b>	<b>723</b>	<b>3.517</b>
<b>Redditività complessiva</b>	<b>51.185</b>	<b>51.224</b>	<b>-39</b>	<b>-0,1%</b>	<b>17.075</b>	<b>25.246</b>



**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 Vicario 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 111.351.392 iscritta nel Registro delle Imprese di Trieste al n. 103698, ai sensi dell'art. 154-bis, comma secondo, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n.58, - a quanto gli consta 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 sulla Gestione al 30 settembre 2010 corrisponde alle risultanze documentali, ai libri ed alle scritture contabili.

Trieste, 5 novembre 2010

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