



Resoconto intermedio sulla gestione al 30 settembre 2011

Consiglio di Amministrazione
7 novembre 2011

Banca Generali S.p.A.
Capitale sociale deliberato Euro 119.378.836,00, sott. e vers. Euro 111.676.183,00
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

PRESIDENTE	Perissinotto Giovanni
AMMINISTRATORE DELEGATO	Girelli Giorgio Angelo
CONSIGLIERI DI AMMINISTRAZIONE	Baessato Paolo Bianchi Luigi Arturo Borrini Amerigo De Vido Andrea Lentati Attilio Leonardo Minucci Aldo Miglietta Angelo Riello Ettore
COLLEGIO SINDACALE	Alessio Vernì Giuseppe (Presidente) Gambi Alessandro Venchiarutti Angelo Camerini Luca (supplente) Bruno Anna (supplente)
DIRETTORE GENERALE	Motta Piermario
DIRIGENTE PREPOSTO ALLA REDAZIONE DEI DOCUMENTI CONTABILI SOCIETARI	Fancel Giancarlo

Indice

Organi di amministrazione e controllo.....	1
Dati di sintesi patrimoniali finanziari ed economici del Gruppo	3
Schemi di bilancio consolidati.....	4
Stato patrimoniale consolidato.....	4
Conto economico consolidato.....	5
Prospetto della redditività complessiva	5
Resoconto intermedio sulla gestione	6
1. Sintesi dell'attività svolta nei primi nove mesi dell'esercizio	6
2. Lo scenario macroeconomico	7
3. Posizionamento competitivo di Banca Generali	9
4. Il risultato economico e la dinamica dei principali aggregati patrimoniali	12
4.1 Il risultato economico	12
4.2 La dinamica dei principali aggregati patrimoniali e del patrimonio netto	23
5 Andamento delle società del gruppo.....	30
6 I Criteri di formazione e di redazione	32
6.1 Principi contabili	32
6.2 Area di consolidamento e Aggregazioni aziendali	33
Dichiarazione ai sensi dell'articolo 154-bis, comma secondo, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58.....	34

Dati di sintesi patrimoniali finanziari ed economici del Gruppo

Sintesi dei dati economici consolidati	30.09.2011	30.09.2010	Var. %
(milioni di Euro)			
Margine di interesse	33,3	32,7	1,8
Commissioni nette	143,5	151,0	-5,0
Dividendi e risultato netto attività di negoziazione	5,3	10,7	-50,6
Margine di intermediazione	182,1	194,4	-6,3
Spese per il personale	-51,2	-49,3	3,8
Altre spese amministrative	-61,4	-63,2	-2,8
Ammortamenti	-3,1	-3,0	2,8
Altri proventi di gestione	7,9	7,7	1,8
Costi operativi netti	-107,8	-107,8	0,0
Risultato operativo	74,3	86,7	-14,2
Accantonamenti	-11,8	-18,4	-35,9
Rettifiche di valore	-2,3	-1,9	24,7
Utile Ante imposte	60,2	66,4	-9,3
Utile netto	51,2	60,0	-14,8
Cost income ratio	57,5%	53,9%	6,7
EBTDA	77,4	89,7	-13,6
ROE	26,64%	29,57%	-9,9
EPS - earning per share (euro)	0,458	0,540	-15,1

Raccolta Netta	30.09.2011	30.09.2010	Var. %
(milioni di euro) (Dati Assoreti)			
Fondi Comuni e Sicav	132	282	-53,2
Gestioni di portafoglio	-154	338	-145,6
Assicurazioni / Fondi pensione	585	890	-34,3
Titoli / Conti correnti	192	-619	131,0
Totale	755	891	-15,3

Asset Under Management & Custody (AUM/C)	30.09.2011	31.12.2010	Var. %
(miliardi di euro) (Dati Assoreti)			
Fondi Comuni e Sicav	5,9	6,6	-10,7
Gestioni Patrimoniali	2,9	3,4	-15,1
Assicurazioni / Fondi pensione	7,2	6,8	6,0
Titoli / Conti correnti	6,6	6,8	-2,5
Totale	22,6	23,6	-4,1

Patrimonio	30.09.2011	31.12.2010	Var. %
(milioni di euro)			
Patrimonio Netto	248,7	281,2	-11,5
Patrimonio di vigilanza	239,8	225,3	6,5
Excess capital	111,3	89,6	24,2
Margine di solvibilità	14,92%	13,28%	12,3

Schemi di bilancio consolidati

Stato patrimoniale consolidato

voci dell'attivo (migliaia di euro)	30.09.2011	31.12.2010	Variazione	
			Importo	%
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	35.818	119.952	-84.134	-70,1%
Attività finanziarie disponibili per la vendita	1.449.068	1.533.275	-84.207	-5,5%
Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	546.190	608.118	-61.928	-10,2%
Crediti verso banche	533.089	475.597	57.492	12,1%
Crediti verso clientela	889.075	852.038	37.037	4,3%
Attività materiali e immateriali	53.094	53.269	-175	-0,3%
Attività fiscali	76.584	71.040	5.544	7,8%
Altre attività	84.721	94.599	-9.878	-10,4%
Totale attivo	3.667.639	3.807.888	-140.249	-3,7%

voci del passivo (migliaia di euro)	30.09.2011	31.12.2010	Variazione	
			Importo	%
Debiti verso banche	682.904	450.431	232.473	51,6%
Raccolta da clientela	2.506.795	2.910.878	-404.083	-13,9%
Passività finanziarie di negoziazione	1.837	6.502	-4.665	-71,7%
Passività fiscali	19.556	18.336	1.220	6,7%
Altre passività	144.599	82.763	61.836	74,7%
Fondi a destinazione specifica	63.208	57.759	5.449	9,4%
Riserve da valutazione	-49.056	-23.712	-25.344	106,9%
Riserve	126.089	105.400	20.689	19,6%
Sovrapprezzi di emissione	3.231	0	3.231	n.a.
Capitale	111.676	111.363	313	0,3%
Azioni proprie (-)	-248	-660	412	-62,4%
Patrimonio di pertinenza di terzi	5.879	6.621	-742	-11,2%
Utile (perdita) di esercizio (+/-)	51.169	82.207	-31.038	-37,8%
Totale passivo e netto	3.667.639	3.807.888	-140.249	-3,7%

Conto economico consolidato

<i>(migliaia di euro)</i>	30.09.2011	30.09.2010	Variazione	
			Importo	%
Interessi netti	33.318	32.724	594	1,8%
Commissioni nette	143.520	151.014	-7.494	-5,0%
Dividendi	80.496	56.433	24.063	42,6%
Risultato netto della negoziazione	-75.215	-45.748	-29.467	64,4%
Ricavi operativi netti	182.119	194.423	-12.304	-6,3%
Spese per il personale	-51.166	-49.312	-1.854	3,8%
Altre spese amministrative	-61.380	-63.171	1.791	-2,8%
Rettifiche di valore nette su attività materiali e immat.	-3.101	-3.016	-85	2,8%
Altri oneri/proventi di gestione	7.872	7.731	141	1,8%
Costi operativi netti	-107.775	-107.768	-7	0,0%
Risultato operativo	74.344	86.655	-12.311	-14,2%
Rettifiche di valore nette per deterioramento di crediti	-1.011	-1.154	143	-12,4%
Rettifiche di valore nette su altre attività	-1.334	-726	-608	83,7%
Accantonamenti netti	-11.769	-18.372	6.603	-35,9%
Utili (perdite) da investimenti e partecip.	-1	0	-1	n.a.
Utile operativo ante imposte	60.229	66.403	-6.174	-9,3%
Imposte sul reddito del periodo dell'operatività corrente	-6.081	-3.492	-2.589	74,1%
Utile (perdita) di periodo di pertinenza di terzi	-2.979	-2.863	-116	4,1%
Utile netto	51.169	60.048	-8.879	-14,8%

Prospetto della redditività complessiva

<i>(migliaia di euro)</i>	30.09.2011	30.09.2010	Variazione	
			Importo	%
utile netto	51.169	60.048	-8.879	-14,8%
Altre componenti reddituali al netto delle imposte				
attività disponibili per la vendita	-25.344	-9.586	-15.758	164,4%
Totale altre componenti di reddito al netto delle imposte	-25.344	-9.586	-15.758	164,4%
Redditività complessiva	25.825	50.462	-24.637	-48,8%

Resoconto intermedio sulla gestione

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 2011 con un utile netto di 51,2 milioni di euro, a fronte di un risultato positivo di 60,0 milioni di euro registrato alla fine del terzo trimestre 2010 (-14,8%) ed un patrimonio netto pari a 248,7 milioni di euro.

Il margine di intermediazione si contrae rispetto al terzo trimestre del 2010 di circa 12,3 milioni di euro (-6,3%), passando da 194,4 milioni di euro a 182,1 milioni registrati alla fine dei primi nove mesi del 2011, principalmente per effetto della riduzione delle commissioni nette, per 7,5 milioni di euro, nonché per effetto del minor apporto del risultato della gestione finanziaria che passa dai 10,7 milioni di euro dei primi nove del 2010 ai 5,3 milioni di euro del 30 settembre 2011.

Nell'ambito della variazione delle commissioni di gestione si evidenzia la crescita delle commissioni attive di gestione, per 23,9 milioni di euro, che ha ampiamente compensato la contrazione della componente più volatile dell'aggregato, costituita dalle commissioni di incentivo, come noto legate all'andamento dei mercati, che segnano una riduzione di 19,9 milioni di euro (-78%) rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

Il totale dei costi operativi si attesta a 107,8 milioni di euro in linea con quanto rilevato nei primi nove mesi del 2010, con le spese del personale che passano da 49,3 milioni a 51,2 milioni di euro (+3,8%), mentre le altre spese amministrative si riducono del 2,8%.

Gli accantonamenti netti al 30 settembre 2011 ammontano a circa 11,8 milioni di euro, con una riduzione di 6,6 milioni di euro rispetto al dato del corrispondente periodo dell'esercizio 2010, ed afferiscono principalmente agli accantonamenti inerenti la 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 2011 ammonta a 22,6 miliardi, in riduzione del 4,1% con quanto rilevato alla fine dell'esercizio 2010. Al 30 settembre 2011 si rilevano, inoltre, circa 1,1 miliardi di euro depositati in risparmio amministrato da società del gruppo Generali e 7,0 miliardi di euro di fondi comuni e ggf/gpm distribuiti direttamente dalle società di gestione o da soggetti terzi al gruppo bancario, per un totale complessivo pari a 30,7 miliardi di euro.

Nell'ambito del mercato della distribuzione dei prodotti finanziari tramite la rete dei promotori, Banca Generali con 22,6 miliardi di asset under management continua a posizionarsi ai vertici del mercato.

Nel primi nove mesi del 2011, nonostante la volatilità e la turbolenza dei mercati, la raccolta netta ha registrato in ogni caso un saldo positivo di 755 milioni di euro.

Nell'ambito del processo di razionalizzazione delle attività di asset management in Italia del gruppo Generali ed in attuazione delle strategie del gruppo bancario finalizzate ad una progressiva focalizzazione dell'attività della controllata Bg Sgr sulle gestioni individuali di portafoglio, a fine settembre è stata deliberata dai rispettivi consigli di amministrazione la cessione da parte di BG Sgr del ramo aziendale afferente la gestione collettiva del risparmio a favore della parte correlata Generali Investments Italy Sgr. L'operazione, per la quale è stata inoltrata richiesta di autorizzazione in Banca d'Italia, è stata descritta nel documento informativo redatto ai sensi dell'art. 5 del Regolamento Consob n. 17221 del 12 marzo 2010 e pubblicato in data 3 ottobre 2011.

Il prezzo della cessione del ramo è stato determinato in 5,5 milioni di euro, di cui 5,2 milioni a titolo di goodwill e 0,3 milioni quale sbilancio degli attivi sui passivi patrimoniali. Il valore del ramo è stato determinato attraverso una valutazione effettuata da un consulente esterno, allegata al documento informativo di cui sopra.

Il contributo del ramo oggetto di cessione al risultato economico di gruppo ammonta, al 30 settembre 2011, a poco più di un milione di euro, con un margine commissionale di 2,1 milioni di euro e costi di struttura di 0,5 milioni di euro. Gli asset under management afferenti ai fondi del ramo ceduto ammontano invece a poco più di 389 milioni di euro.

Prima di passare in dettaglio all'analisi dei risultati commerciali ed economici rilevati nel corso dei primi nove mesi del 2011, 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 del 2011, i mercati finanziari hanno avuto un andamento prima incerto e, dall'estate, molto debole. Le Borse, salite inizialmente grazie a dati congiunturali in rafforzamento e solidi risultati societari, si sono successivamente indebolite a causa del succedersi di fattori esogeni prima (disordini politico-sociali nell'area nordafricana e mediorientale, il terremoto in Giappone) e di un peggioramento delle aspettative sulla congiuntura globale che, nei mesi estivi, si è tradotto in una dinamica congiunturale stagnante nelle economie sviluppate e in rallentamento nelle economie emergenti. In Europa, i rischi politici, principalmente collegati alla crisi del debito sovrano, hanno continuato ad esercitare pressioni sui mercati finanziari: Portogallo, Grecia, Spagna e, da ultimo, l'Italia si sono visti abbassare la *rating* a più riprese causando un allargamento dei differenziali di interesse. All'inizio di Agosto, le tensioni hanno raggiunto il culmine con l'abbassamento del *rating* degli Stati Uniti, pesando ulteriormente sui mercati finanziari e sulle aspettative di imprese e consumatori. In assenza di una soluzione della crisi del debito sovrano, i mercati finanziari hanno reagito con scetticismo di fronte alle molteplici ma parziali misure varate dalle autorità. Di conseguenza, in uno scenario caratterizzato da crescente avversione al rischio, si sono ampliati i flussi di capitale verso le attività considerate più sicure, spingendo al ribasso i rendimenti dei titoli governativi di riferimento (Treasury e Bund) e, da Settembre, rafforzando il dollaro. I titoli di stato italiani sono stati sottoposti a tensioni eccezionali e il differenziale con i titoli tedeschi si è ampliato fino a superare i 400 pb sulla scadenza a 10 anni. Anche i titoli a tasso variabile (CCT) hanno subito forti flessioni di prezzo. La BCE è intervenuta a sostegno dell'Italia dopo la presentazione di una manovra fiscale addizionale che punta al pareggio di bilancio nel 2013.

Dal punto di vista macroeconomico, la crescita globale ha toccato un picco nel primo trimestre, grazie anche all'ulteriore espansione commercio internazionale. Successivamente l'attività economica si è indebolita: in primavera a causa delle conseguenze del terremoto di metà Marzo in Giappone e per il forte rialzo del prezzo del petrolio nei primi mesi dell'anno, che ha ridotto il potere d'acquisto dei consumatori; in estate, dalla continua revisione verso il basso delle aspettative di imprese e consumatori, anche per l'aggravarsi della crisi del debito. Sul fronte societario i risultati dei primi due trimestri dell'anno sono stati in miglioramento, spingendo al rialzo del revisione degli utili futuri. Tuttavia, in vista della pubblicazione dei risultati del terzo trimestre, si sono moltiplicati gli annunci di revisioni al ribasso degli utili, soprattutto nei settori ciclici. Nella prima metà dell'anno, l'inflazione ha avuto un andamento al rialzo in tutte le aree geografiche, ma a partire dall'estate i ribassi dei prezzi delle materie prime e il rallentamento della congiuntura hanno ridotto le pressioni al rialzo. Le politiche monetarie hanno seguito un sentiero coerente: nei paesi in cui nella prima parte dell'anno avevano avuto un carattere più restrittivo (Cina, Area Euro e nella maggior parte dei paesi emergenti), a fine estate hanno assunto un atteggiamento attendista, mentre si sono confermate espansive negli Stati Uniti e in Giappone. Nel complesso, le politiche fiscali mantengono un orientamento restrittivo.

Nel periodo, i tassi del mercato interbancario dell'Area Euro si sono mossi verso l'alto, spinti inizialmente da una retorica sempre più aspra della BCE sulla necessità di avviare una normalizzazione della politica monetaria in un contesto di crescita economica dell'Area Euro, poi dall'effettivo aumento dei tassi, portati a 1,5% in due fasi (Aprile e Luglio) dal precedente 1%. Nel periodo, l'Euribor a 3 mesi è passato dall'1% di inizio anno all'1,62% di fine Luglio. Successivamente, a causa dell'aggravarsi della crisi del debito sovrano, sono riemersi segnali di nervosismo sul mercato che tuttavia la BCE, forte dell'esperienza maturata durante la crisi finanziaria del 2008, ha saputo contenere fornendo liquidità in abbondanza e in anticipo. Il tasso a 3 mesi è infatti rimasto a livelli raggiunti a Luglio, mentre lo *spread* tra tasso swap e interbancario si è ampliato, tornando sui livelli che avevano prevalso a cavallo del 2007 e del 2008.

In questo contesto, i mercati azionari hanno registrato *total return* negativi, con quelli dei Paesi sviluppati che hanno sovraperformato in termini relativi quelli dei paesi emergenti. L'indice MSCI World in euro è sceso del -14,7%, lo S&P500 del -11,3%, il Topix del -12,4%. In Europa, l'indice di riferimento dell'intera area (DJ Stoxx 600) ha segnato un ribasso del -18,4%, mentre l'indice di riferimento dell'Area Euro (DJ Euro Stoxx) del -22,1% e il FTSE MIB italiano del -26,5%. Nel periodo, le Borse dei paesi emergenti hanno avuto performance deboli più accentuate: -24% nel complesso (indice MSCI Mercati Emergenti), -27% l'India, -25% la Cina. Nel complesso, i settori del mercato europeo che hanno performato meglio in termini relativi sono stati la salute, gli alimentari, le telecomunicazioni e i prodotti per le famiglie, mentre hanno avuto una performance inferiore alla media le materie prime, le banche, le automobili e le costruzioni.

I mercati obbligazionari sono stati dominati in maniera crescente dalla crisi del debito sovrano nei paesi periferici dell'Area Euro, poi – a partire dai mesi estivi – dalle incertezze diffuse 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 scontando il passaggio ad una crescita stagnante. I tassi a 10 anni, che all'inizio dell'anno si trovavano a 2,96% (Germania) e a 3,36% (USA), a fine Settembre erano calati rispettivamente di 107 e 144 punti base, portandosi a 1,89% e a 1,92%, dopo aver toccato i minimi storici a 1,67% e 1,72%. 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, gli acquisti di titoli governativi di Italia e Spagna da parte della BCE, hanno tuttavia contribuito a contenere l'allargamento dei rispettivi differenziali.

Sui mercati valutari, l'indebolimento progressivo del dollaro nella prima parte dell'anno ha rispecchiato la divergenza tra gli orientamenti di politica monetaria della FED (ancora espansivo) e della BCE (più restrittivo). Il cambio dell'euro, che a inizio anno era intorno a 1,33 contro dollaro, ha toccato un massimo poco sotto 1,5 a fine Aprile, per poi oscillare in un'ampia fascia (1,40-1,50) in seguito al progressivo acuirsi della crisi del debito sovrano nell'Area Euro. Nell'estate, il deteriorarsi della congiuntura ha spinto la BCE ad adottare un atteggiamento di maggior cautela nei tassi, i rischi politici hanno prevalso e la valuta europea si è indebolita repentinamente, chiudendo il periodo poco sotto 1,33. Nell'estate si sono accentuati i flussi verso le valute considerate più sicure, come il franco svizzero e lo yen, che si sono apprezzate nonostante gli sforzi delle rispettive Banche Centrali.

Anche le quotazioni delle materie prime hanno riflesso le aspettative di crescita globale, salendo fino all'inizio di Maggio e poi seguendo un sentiero di ribassi, differenziati a seconda dei prodotti e in alcuni casi consistenti. Le quotazioni del petrolio (WTI), sottoposto nei primi mesi dell'anno ad ulteriori tensioni per i disordini sociali in alcuni paesi produttori del Nord Africa e Medio Oriente, sono passate dai 95 dollari il barile di fine Dicembre ad un massimo di 115 circa a fine Aprile per poi flettere e chiudere il periodo a 79 dollari. L'oro ha seguito un sentiero rialzista nei primi otto mesi dell'anno, portando le quotazioni dai circa 1400 dollari per oncia di inizio anno a 1920 dollari per oncia. Successivamente, in risposta al rafforzamento del dollaro e all'incipiente allentarsi delle pressioni inflazionistiche, è sceso, per chiudere il periodo intorno a quota 1600.

3. Posizionamento competitivo di Banca Generali

3.1 Il mercato del risparmio gestito

Il mercato degli OICR in Italia nei primi 9 mesi del 2011 ha registrato una raccolta netta negativa per 13,8 miliardi di Euro.

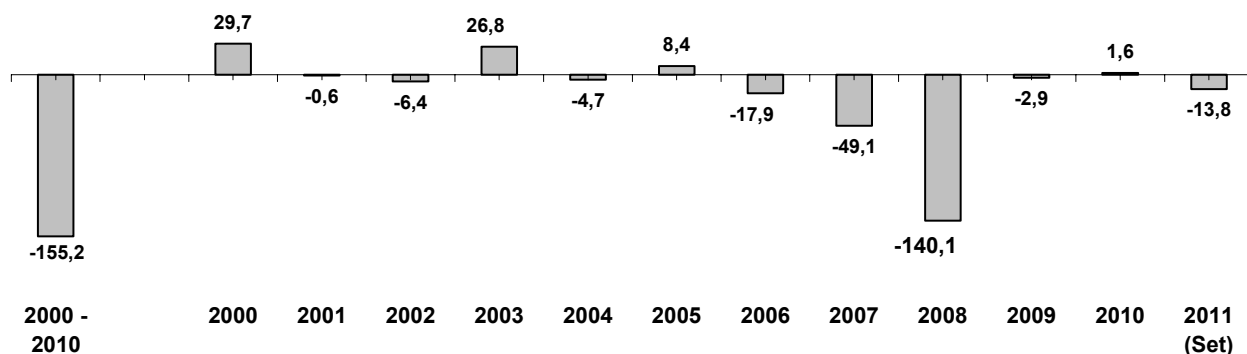
Si tratta di un trend negativo che dura ormai da 5 anni, con l'unica eccezione del 2010 che ha visto un sostanziale pareggio tra entrate ed uscite.

In tale ambito hanno pesato sia le congiunture di mercato (da ultimo le forti crisi dei mercati finanziari legate ai debiti sovrani) che le politiche commerciali del sistema bancario tradizionale interessato a dirottare i flussi di raccolta verso altri strumenti.

A tale proposito, una recente analisi effettuata dall'associazione di categoria delle reti di promotori finanziari "Assoreti", su dati Assogestioni, ha evidenziato un consolidato e pluriennale trend di disinvestimenti netti da parte delle banche, solo parzialmente controbilanciato dai flussi netti positivi realizzati dalle reti di promotori.

Anche nel 2011 (dati provvisori a settembre) si registrano 17,6 miliardi di Euro in uscita dal sistema bancario tradizionale e 3,8 miliardi di Euro in entrata nel sistema delle reti.

Il mercato degli OICR in Italia



Fonte: Assogestioni.

Più in generale, l'industria del risparmio gestito italiana rivolta alle famiglie, comprensiva anche di gestioni di portafoglio individuali, ha registrato una riduzione nei primi 9 mesi di 20,4 miliardi di Euro.

3.2 Il mercato Assoreti

La raccolta netta realizzata dal mercato "Assoreti" (cioè quello che rileva l'attività distributiva complessiva realizzata mediante le reti di promotori finanziari) nel corso del 2011 ha registrato valori inferiori a quelli registrati nei primi 9 mesi del 2010 (7,8 miliardi di Euro contro 9,4 miliardi di Euro dell'analogo periodo 2010). Il motivo di tale differenza è da ricercarsi soprattutto nella più incerta congiuntura economico-finanziaria di questo scorcio del 2011, che infatti evidenzia una netta inversione della raccolta a favore del cosiddetto "risparmio amministrato" (conto corrente e titoli di debito) a scapito di risparmio "gestito" e "assicurativo".

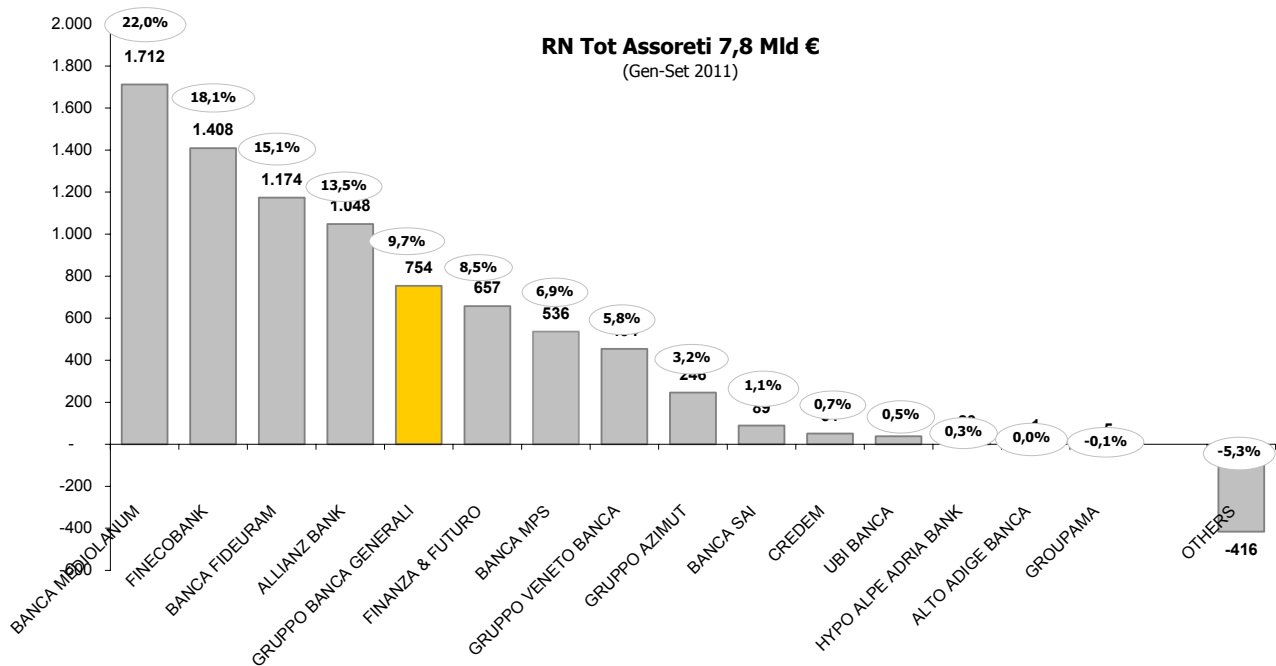
Dati in milioni di Euro	set-11	set-10	Delta
Risparmio gestito	2.382	9.159	-6.777
Risparmio assicurativo	744	2.048	-1.304
Risparmio amministrato	4.645	-1.832	6.477
Totale	7.771	9.375	-1.604

3.3 Banca Generali

In questo contesto difficile, Banca Generali conferma buoni livelli di raccolta netta, con un *market share* a settembre che si conferma vicino al 10% (9,7%) e con un valore di raccolta netta a settembre pari a 755 milioni di Euro.

RACCOLTA NETTA TOTALE ASSORETI

Settembre 2011 - valori in milioni di Euro

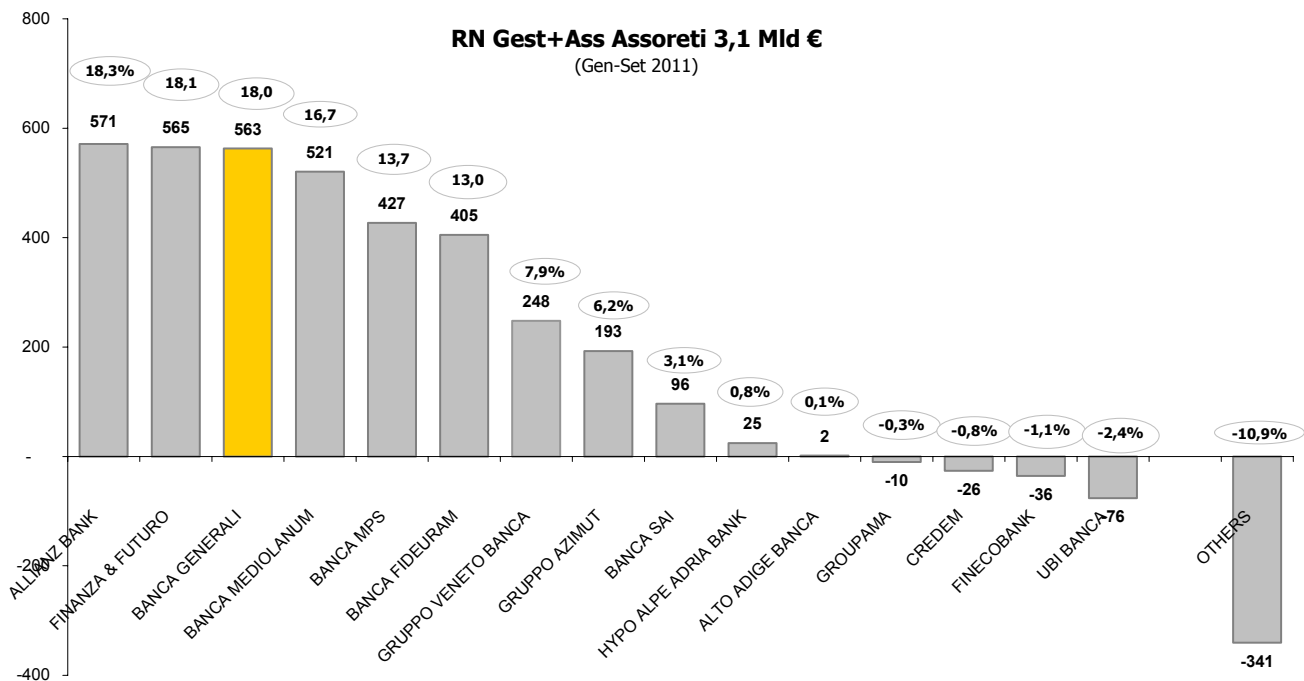


Fonte: Assoreti

Osservando la composizione della raccolta, si nota che Banca Generali si colloca in posizione di assoluto rilievo per raccolta "gestita" e "assicurativa", che ne rappresentano le componenti più qualificate.

RACCOLTA NETTA GESTITA E ASSICURATIVA ASSORETI

Settembre 2011 - valori in milioni di Euro



Fonte: Assoreti

Nello specifico, la raccolta netta del Gruppo è stata realizzata soprattutto in strumenti di risparmio assicurativo ed amministrato, con una sostanziale tenuta del risparmio gestito (-22 milioni di Euro). Nella seconda parte dell'anno, in coerenza con quanto presente nella media del settore e motivato dalle forti turbolenze presenti sui mercati finanziari, si registra dunque un ritorno a forme più tradizionali di risparmio (polizze e titoli di stato) rispetto a quanto rappresentato dai più evoluti strumenti di risparmio gestito. Il dato particolarmente brillante di raccolta assicurativa è motivato dalla disponibilità di prodotti specifici, dotati di condizioni molto competitive e rendimenti interessanti.

In termini di raccolta netta assoluta i valori si confermano importanti e in diminuzione solo del 15% rispetto a quelli eccellenti dei primi 9 mesi del 2010, meglio di quanto non abbia fatto il mercato "Assoreti", in diminuzione del 20% rispetto ad un anno prima.

Raccolta netta Gruppo Banca Generali

(milioni di euro)	Gruppo BG		Variazioni su	
	30.09.2011	30.09.2010	30.09.2010	
			Importo	%
Totale risparmio gestito	-22	620	-642	-103,55%
Fondi e Sicav	132	282	-150	-53,19%
Gpf/Gpm	-154	338	-492	-145,56%
Totale risparmio assicurativo	585	890	-305	-34,27%
Totale risparmio amministrato	192	-619	811	-131,02%
Totale asset collocato dalla rete	755	891	-136	-15,26%

Di seguito viene riportata una tabella riepilogativa degli asset del Gruppo aggiornata a fine settembre 2011, contenente la loro composizione per macro aggregati e confrontata con i dati di dicembre 2010. Tali asset si riferiscono al mercato Assoreti, che riguarda il perimetro di attività dei Promotori Finanziari.

La variazione degli asset nei 9 mesi è stata negativa del 4,1%. Ciò è dovuto ad una significativa diminuzione degli asset gestiti (e parzialmente dei dossier titoli), fortemente condizionata dalla crisi dei mercati finanziari che ha coinvolto sia i titoli azionari che obbligazionari. A tale proposito si evidenzia come, in Europa si siano registrate nel periodo performance azionarie negative mediamente del -20%, con l'Italia che ha superato il -25%, a cui si è sommata la forte perturbazione che ha colpito i corsi dei titoli governativi italiani e di svariati altri paesi europei.

Il negativo risultato complessivo è stato attenuato dalla crescita del 6% degli asset assicurativi, che ha dunque mediato positivamente la variazione delle altre componenti del patrimonio, dimostrando l'efficacia di una attenta politica di diversificazione.

(milioni di euro)			Variazioni su	
	30.09.2011	31.12.2010	31.12.2010	
			Importo	%
Totale risparmio gestito	8.737	9.952	-1.215	-12,2%
Fondi e Sicav	5.878	6.585	-707	-10,7%
Gpf/Gpm	2.859	3.367	-508	-15,1%
Totale risparmio assicurativo	7.231	6.820	411	6,0%
Totale risparmio amministrato	6.649	6.818	-169	-2,5%
Totale asset collocato dalla rete	22.617	23.590	-973	-4,1%

4. Il risultato economico e la dinamica dei principali aggregati patrimoniali

4.1 Il risultato economico

Alla fine del terzo trimestre 2011, il risultato netto consolidato conseguito dal gruppo raggiunge un livello di 51,2 milioni di euro, evidenziando ottime capacità di tenuta in un contesto di incertezza dei mercati sempre più pronunciata.

(migliaia di euro)	30.09.2011	30.09.2010	Variazione		III 2011	III 2010
			Importo	%		
Interessi netti	33.318	32.724	594	1,8%	11.824	10.370
Commissioni nette	143.520	151.014	-7.494	-5,0%	43.449	44.109
Dividendi	80.496	56.433	24.063	42,6%	22.829	12.021
Risultato netto della negoziazione	-75.215	-45.748	-29.467	64,4%	-23.362	-14.712
Ricavi operativi netti	182.119	194.423	-12.304	-6,3%	54.740	51.788
Spese per il personale	-51.166	-49.312	-1.854	3,8%	-16.862	-15.504
Altre spese amministrative	-61.380	-63.171	1.791	-2,8%	-20.612	-19.860
Rettifiche di valore nette su attività materiali e immat.	-3.101	-3.016	-85	2,8%	-1.190	-1.014
Altri oneri/proventi di gestione	7.872	7.731	141	1,8%	2.098	1.776
Costi operativi netti	-107.775	-107.768	-7	0,0%	-36.566	-34.602
Risultato operativo	74.344	86.655	-12.311	-14,2%	18.174	17.186
Rettifiche di valore nette per deterioramento di crediti	-1.011	-1.154	143	-12,4%	-563	355
Rettifiche di valore nette su altre attività	-1.334	-726	-608	83,7%	-113	-59
Accantonamenti netti	-11.769	-18.372	6.603	-35,9%	-1.880	2.520
Utili (perdite) da investimenti e partecip.	-1	0	-1	n.a.	-1	0
Utile operativo ante imposte	60.229	66.403	-6.174	-9,3%	15.617	20.002
Imposte sul reddito del periodo	-6.081	-3.492	-2.589	74,1%	-1.043	-2.623
Utile (perdita) di periodo di pertinenza di terzi	-2.979	-2.863	-116	4,1%	-820	-1.027
Utile netto	51.169	60.048	-8.879	-14,8%	13.754	16.352

I **ricavi operativi netti** si attestano a 182,1 milioni di euro, con un calo di 12,3 milioni di euro (-6,3%) rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

La contrazione ha tuttavia intaccato solo le componenti non ricorrenti dell'aggregato, maggiormente influenzate dall'elevata volatilità dei mercati, ovvero:

- il risultato della gestione finanziaria, che evidenzia un decremento di 5,4 milioni di euro (-50,6%) rispetto al corrispondente periodo del 2010;
- le commissioni di performance, che evidenziano un drastico ridimensionamento di 19,9 milioni di euro (-78,0%).

In tale contesto, il significativo incremento delle commissioni di gestione (+23,9 milioni di euro), legate alla crescita nel tempo dei volumi e della qualità degli assets ha tuttavia permesso la complessiva tenuta dell'aggregato commissionale.

I **costi operativi netti** ammontano a 107,8 milioni di euro e si rivelano sostanzialmente in linea rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

Il **risultato operativo consolidato** raggiunge così un livello di 74,3 milioni di euro, con un decremento di 12,3 milioni di euro rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente (-14,2%).

Il **cost/income ratio**, che misura l'incidenza dei costi operativi, al lordo delle rettifiche di valore su attività materiali ed immateriali in rapporto ai ricavi operativi netti registra così un contenuto incremento passando dal 53,9% al 57,5%.

Rettifiche di valore e accantonamenti, nel complesso, scendono a 14,1 milioni di euro (-30,3%), per effetto di una più contenuta incidenza delle incentivazioni in corso di maturazione, permettendo così all'**utile operativo ante imposte** di attestarsi a 60,2 milioni di euro, con un decremento inferiore al 10% rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

Il **risultato netto di periodo** si posiziona infine a 51,2 milioni di euro, in calo rispetto ai 60,0 milioni registrati al 30 settembre 2010, per effetto della minore incidenza dei benefici fiscali di natura straordinaria connessi alle operazioni di affrancamento degli *intangibles* derivanti dalle operazioni di riorganizzazione aziendale effettuate negli ultimi due esercizi.

Evoluzione Trimestrale del Conto economico

(migliaia di euro)	III 2011	II 2011	I 2011	IV 2010	III 2010	II 2010	I 2010
Interessi netti	11.824	10.424	11.070	10.525	10.370	11.439	10.915
Commissioni nette	43.449	48.698	51.373	46.965	44.109	55.774	51.131
Dividendi	22.829	57.656	11	17.557	12.021	44.412	0
Risultato netto della gestione finanziaria	-23.362	-54.338	2.485	-15.082	-14.712	-40.478	9.442
Ricavi operativi netti	54.740	62.440	64.939	59.965	51.788	71.147	71.488
Spese per il personale	-16.862	-17.294	-17.010	-14.982	-15.504	-17.073	-16.735
Altre spese amministrative	-20.612	-22.598	-18.170	-13.240	-19.860	-22.950	-20.361
Rettifiche di valore nette su attività materiali e immat.	-1.190	-959	-952	-1.086	-1.014	-1.106	-896
Altri oneri/proventi di gestione	2.098	4.233	1.541	1.055	1.776	3.999	1.956
Costi operativi netti	-36.566	-36.618	-34.591	-28.253	-34.602	-37.130	-36.036
Risultato operativo	18.174	25.822	30.348	31.712	17.186	34.017	35.452
Rettifiche di valore nette per deterioramento di crediti	-563	-458	10	-765	355	-637	-872
Rettifiche di valore nette su altre attività	-113	-1.151	-70	-1.664	-59	-426	-241
Accantonamenti netti	-1.880	-4.567	-5.322	-825	2.520	-9.336	-11.556
Utili (perdite) da investimenti e partecip.	-1	0	0	0	0	0	0
Utile operativo ante imposte	15.617	19.646	24.966	28.458	20.002	23.618	22.783
Imposte sul reddito del periodo	-1.043	-1.296	-3.742	-5.018	-2.623	2.459	-3.328
Utile (perdita) di periodo di pertinenza di terzi	-820	-955	-1.204	-1.281	-1.027	-1.198	-638
Utile netto	13.754	17.395	20.020	22.159	16.352	24.879	18.817

4.1.1 Gli Interessi netti

Il **marginale di interesse** si è attestato su di un livello di 33,3 milioni di Euro e, invertendo la tendenza manifestata nel primo semestre dell'anno, evidenzia un contenuto miglioramento rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente (+1,8%).

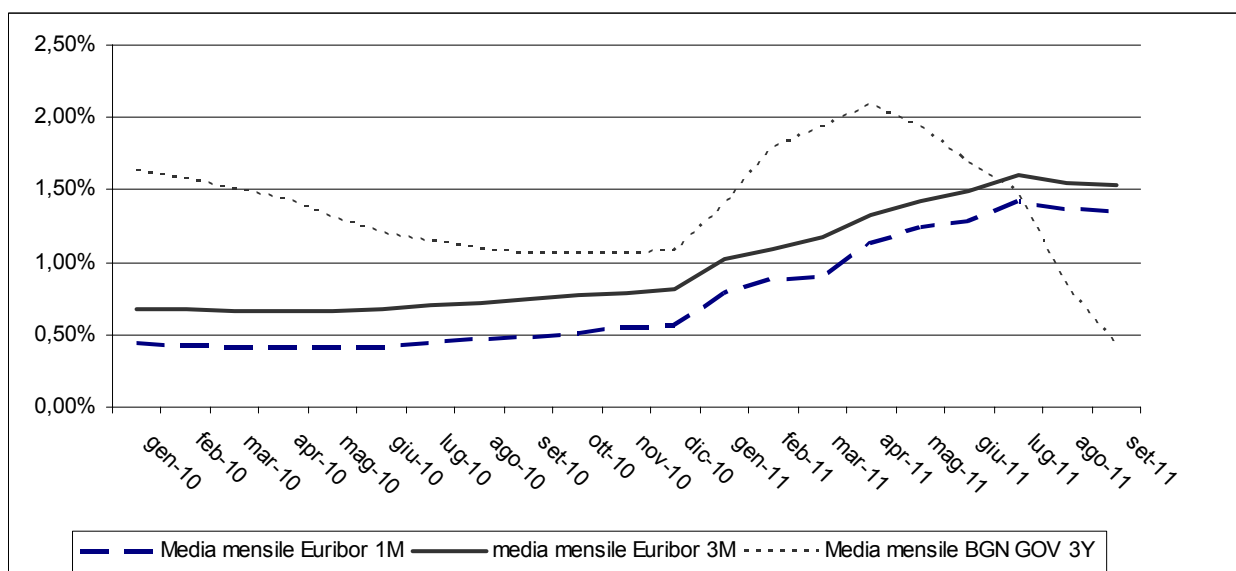
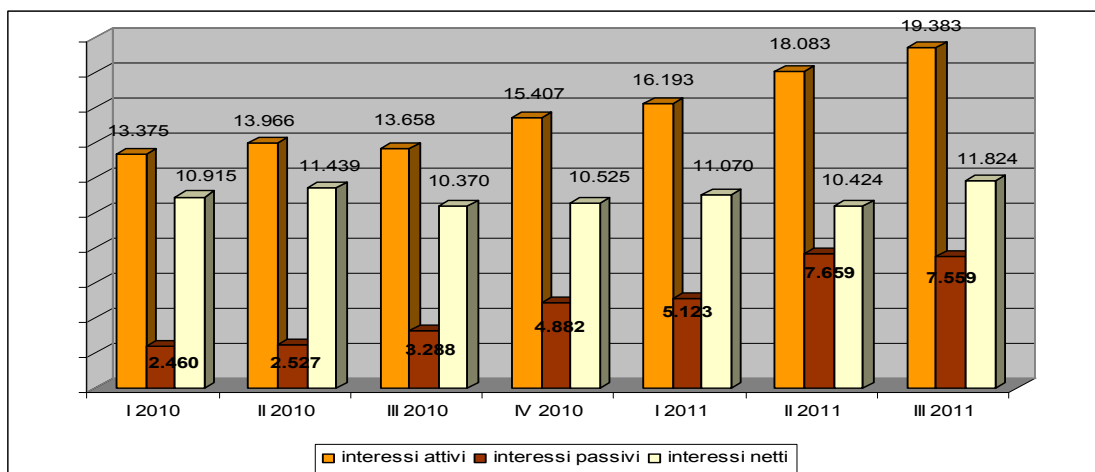
(migliaia di euro)	30.09.2011	30.09.2010	Variazione	
			Importo	%
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	393	3.419	-3.026	-88,5%
Attività finanziarie AFS	23.928	15.651	8.277	52,9%
Attività finanziarie detenute sino a scadenza	10.646	9.173	1.473	16,1%
Attività finanziarie classificate fra i crediti	4.579	3.475	1.104	31,8%
Totale attività finanziarie	39.546	31.718	7.828	24,7%
Crediti verso banche	2.478	1.592	886	55,7%
Crediti verso clientela	11.620	7.681	3.939	51,3%
Altre attività	15	8	7	87,5%
Totale interessi attivi	53.659	40.999	12.660	30,9%

Debiti verso banche	859	115	744	647,0%
Debiti verso la clientela e titoli in circolazione	13.531	6.623	6.908	104,3%
PCT passivi - banche	5.311	1.135	4.176	367,9%
PCT passivi - clientela	614	402	212	52,7%
Altre passività	26	0	26	n.a.
Totale interessi passivi	20.341	8.275	12.066	145,8%
Interessi netti	33.318	32.724	594	1,8%

In un contesto di sostanziale stabilità del volume medio degli impieghi fruttiferi rispetto ai primi nove mesi del 2010, gli interessi attivi segnano un incremento di 12,7 milioni di euro (+ 30,9%) integralmente attribuibile alla crescita dei tassi di interesse di mercato.

Tale tendenza è stata tuttavia controbilanciata da un maggior costo della raccolta (+12,1 milioni di euro pari al 145,8%) imputabile all'effetto combinato di numerosi fattori fra cui:

- la maggiore reattività all'aumento dei tassi del costo della raccolta rispetto alla redditività degli impieghi, vincolata dalla quota di portafoglio a reddito fisso e dai maggiori tempi necessari per l'adeguamento delle cedole sui titoli a tasso variabile;
- il progressivo incremento, rispetto ai primi nove mesi del 2010, dell'incidenza della raccolta interbancaria caratterizzata da una maggiore onerosità.

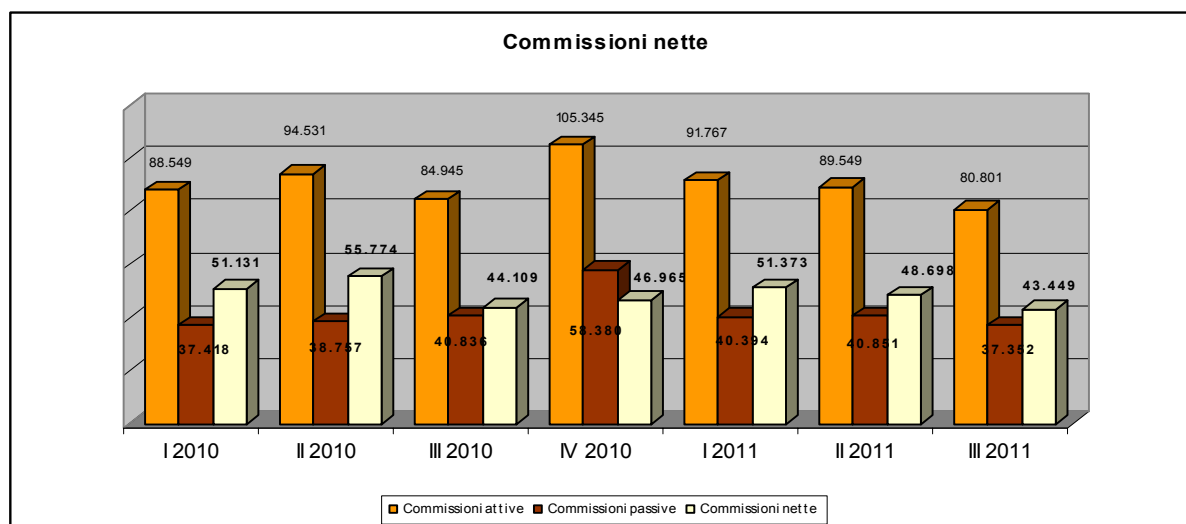


4.1.2 Le Commissioni nette

L'aggregato commissionale si attesta a 143,5 milioni di euro, in calo rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio 2010 (-5,0%).

Il margine commissionale realizzato da GFM in relazione all'attività di gestione dei fondi esteri del Gruppo Generali, ammonta a 5,1 milioni di euro e non incide in misura significativa sull'andamento dell'aggregato.

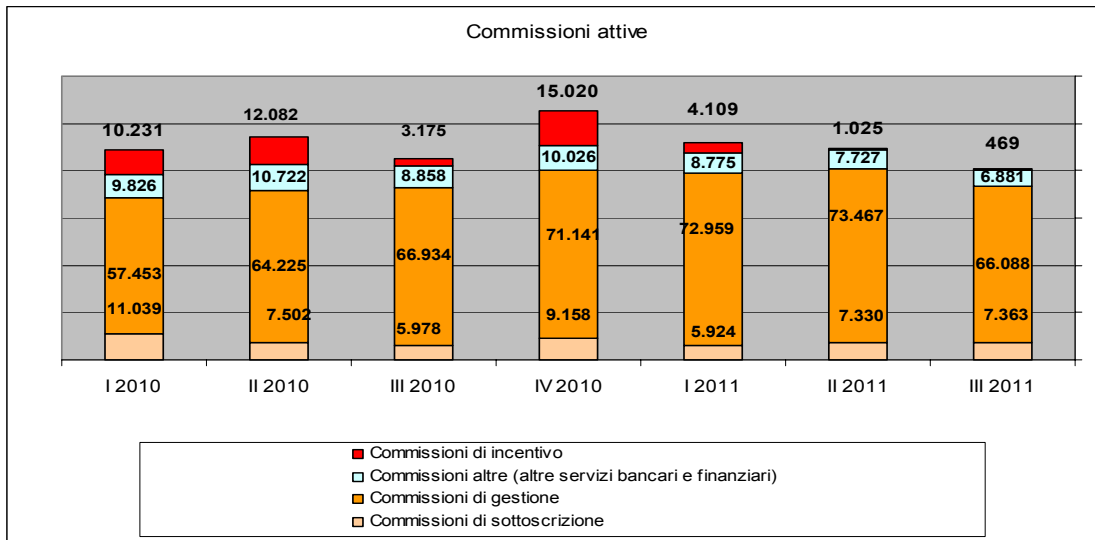
(migliaia di euro)	30.09.2011	30.09.2010	Variazione	
			Importo	%
Commissioni gestioni patrimoniali	167.030	169.005	-1.975	-1,2%
Commissioni di collocamento titoli	25.300	28.239	-2.939	-10,4%
Commissioni di distribuzione servizi fin. di terzi	46.404	41.457	4.947	11,9%
Commissioni di negoziazione e custodia di titoli	18.389	24.458	-6.069	-24,8%
Commissioni altri servizi	4.994	4.866	128	2,6%
Totale commissioni attive	262.117	268.025	-5.908	-2,2%
Commissioni offerta fuori sede	101.966	98.059	3.907	4,0%
Commissioni negoz. titoli e custodia	3.364	6.055	-2.691	-44,4%
Commissioni su gestioni di portafoglio	11.808	9.464	2.344	24,8%
Commissioni altri servizi	1.459	3.433	-1.974	-57,5%
Totale commissioni passive	118.597	117.011	1.586	1,4%
Commissioni nette	143.520	151.014	-7.494	-5,0%



Le **commissioni attive** evidenziano solo una lieve contrazione rispetto ai livelli registrati alla fine del terzo trimestre 2010 (-2,2%) grazie alla crescita delle commissioni di gestione (+12,7%) che ha permesso di assorbire sia la significativa decelerazione delle commissioni non ricorrenti di performance (-78,0%), che il minor apporto delle commissioni di sottoscrizione (-15,9%) e degli altri servizi bancari e finanziari.

Nel corso del terzo trimestre dell'anno, tuttavia, la crescita di tale comparto ha subito un rallentamento per effetto dell'erosione degli attivi in gestione e per la maggiore propensione della clientela verso classi di attività più difensive, entrambe causate dal più recente andamento dei mercati borsistici.

(migliaia di euro)	30.09.2011	30.09.2010	Variazione	
			Importo	%
Commissioni di sottoscrizione	20.617	24.519	-3.902	-15,9%
Commissioni di gestione	212.514	188.612	23.902	12,7%
Commissioni di incentivo	5.603	25.488	-19.885	-78,0%
Commissioni altre (altre servizi bancari e finanziari)	23.383	29.406	-6.023	-20,5%
Totale	262.117	268.025	-5.908	-2,2%



Le **commissionsi passive** ammontano a 118,6 milioni di euro e presentano un limitato incremento di 1,6 milioni di euro (+1,4%) rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

(migliaia di euro)	30.09.2011	30.09.2010	Variazione	
			Importo	%
Commissionsi di front end	12.467	15.402	- 2.935	-19,1%
Commissionsi di gestione	83.831	74.905	8.926	11,9%
Commissionsi di incentivazione	7.864	8.338	- 474	-5,7%
Altre commissionsi	14.435	18.366	- 3.931	-21,4%
Totale	118.597	117.011	1.586	1,4%

Le **commissionsi passive di distribuzione** raggiungono un livello di 102,0 milioni di euro ed evidenziano una crescita di 3,9 milioni di euro (+4,0%) rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente, per effetto unicamente dell'aumento delle commissionsi di gestione retrocesse alle reti.

Il *pay out ratio* del gruppo, rapportato sulle commissionsi attive di gestione del risparmio, al netto della componente legata alla performance, si attesta così al 43,7%, in calo rispetto al 46,0% rilevato alla fine dei primi nove mesi del 2010.

Le commissionsi derivanti **dall'attività di sollecitazione e gestione del risparmio** delle famiglie ammontano a 238,7 milioni di euro, mantenendosi sui medesimi valori registrati alla fine del corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

In tale contesto, il comparto delle gestioni di portafoglio promosse dal gruppo bancario registra una lieve contrazione (-1,0%) per effetto della flessione dei ricavi generati dalle gestioni individuali (6,6%), mentre le gestioni collettive riescono complessivamente a posizionarsi sugli elevati livelli raggiunti alla fine del terzo trimestre 2010.

Nel comparto del collocamento e distribuzione di servizi di terzi (+2,9%), invece, continua la crescita sostenuta dei ricavi derivanti dall'attività di distribuzione di prodotti assicurativi di Genertellife (+15,1%).

(migliaia di euro)	30.09.2011	30.09.2010	Variazione	
			Importo	%
Gestioni di portafoglio proprie				
1. Gestioni di portafoglio collettive (OICR, fondi pensione)	122.687	122.378	309	0,3%
2. Gestioni di portafoglio collettive gruppo Generali	18.511	18.964	-453	-2,4%
3. Gestioni di portafoglio individuali	25.832	27.663	-1.831	-6,6%
Comm. Su gestioni di portafoglio	167.030	169.005	-1.975	-1,2%

1. Collocamento OICR di terzi	18.834	22.100	-3.266	-14,8%
2. Collocamento Titoli obbligazionari	6.466	5.689	777	13,7%
3. Altre operazioni di collocamento	0	450	-450	-100,0%
4. Distrib. Gest. Portafoglio di Terzi (gpm,gpf, fondi pens.)	281	256	25	9,8%
5. Distrib. Prodotti assicurativi di terzi	45.694	39.692	6.002	15,1%
6 .Distrib. Altri prodotti finanziari di terzi	429	1.509	-1.080	-71,6%
Comm. Collocamento e Distrib. Serv. Terzi	71.704	69.696	2.008	2,9%
Comm. Attive gestione del risparmio	238.734	238.701	33	0,0%

Le **altre commissioni nette** derivanti dai 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. Tale aggregato si attesta su di un livello di 18,6 milioni di euro con una contrazione del 6,4% rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

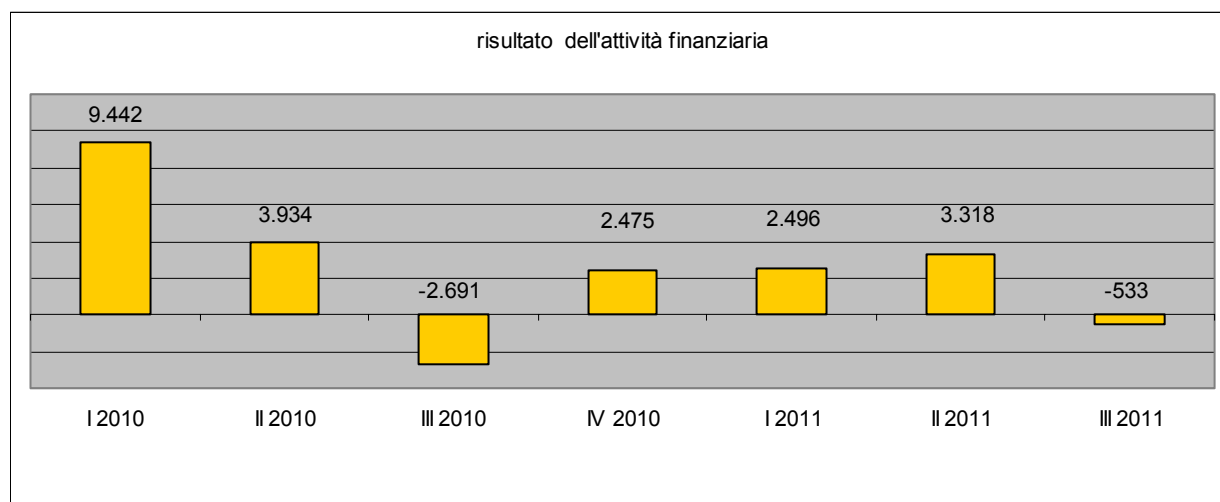
Il significativo calo della raccolta ordini è tuttavia prevalentemente imputabile all'attivazione della negoziazione diretta in conto terzi su tutti i principali mercati esteri su cui opera la clientela istituzionale della banca, conclusasi alla fine del primo semestre 2010.

(migliaia di euro)	30.09.2011	30.09.2010	Variazione	
			Importo	%
Commissioni di negoziazione di titoli e valute	12.045	9.836	2.209	22,5%
Commissioni di R.O., custodia e amm.titoli	6.344	14.622	-8.278	-56,6%
Commissioni servizi di incasso e pagamento	1.311	1.467	-156	-10,6%
Commissioni e spese tenuta conto	2.089	2.126	-37	-1,7%
Altri servizi	1.594	1.273	321	25,2%
Totale attività bancaria tradizionale	23.383	29.324	-5.941	-20,3%
Servizi di negoziazione e custodia	-3.364	-6.055	2.691	-44,4%
Commissioni servizi di incasso e pagamento	-655	-844	189	-22,4%
Altri servizi	-804	-2.589	1.785	-68,9%
Totale commissioni passive	-4.823	-9.488	4.665	-49,2%
Commissioni nette	18.560	19.836	-1.276	-6,4%

4.1.3 Il risultato netto dell'attività di negoziazione e finanziaria

Il risultato netto dell'attività finanziaria è costituito dal risultato della negoziazione delle attività e passività finanziarie di trading, dagli utili e perdite da realizzo delle attività finanziarie allocate nel portafoglio AFS e negli altri portafogli valutati al costo ammortizzato (AFS, HTM, Loans), dai relativi dividendi e dall'eventuale risultato dell'attività di copertura.

(migliaia di euro)	30.09.2011	30.09.2010	Variazione	
			Importo	%
Dividendi da attività di trading	79.937	56.002	23.935	42,7%
negoziazione di attività fin e derivati su tit. capitale	-75.790	-54.302	-21.488	39,6%
negoziazione di attività fin e derivati su tit. debito e e tassi int.	113	-2.077	2.190	-105,4%
negoziazione di quote di OICR	-1.699	248	-1.947	-785,1%
Operazioni su titoli	2.561	-129	2.690	-2085,3%
Operazioni su valute e derivati valutari	298	1.269	-971	-76,5%
Risultato dell'attività di trading	2.859	1.140	1.719	150,8%
dividendi da attività AFS	559	431	128	29,7%
utili e perdite su titoli di capitale	20	70	-50	-71,4%
Utili e perdite su titoli debito AFS, HTM, Loans	1.843	9.044	-7.201	-79,6%
Risultato dell'attività finanziaria	5.281	10.685	-5.404	-50,6%



Alla fine del terzo trimestre 2011, tale aggregato evidenzia un contributo positivo di 5,3 milioni di euro, in calo rispetto ai 10,7 milioni registrati alla fine del corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

L'utile netto dell'attività relativa a posizioni classificate nel portafoglio di trading ammonta a 2,9 milioni di euro, (+1,7 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 2,4 milioni di euro, in calo rispetto ai 9,5 milioni di euro registrati nei primi nove mesi del 2010.

Nell'ambito dell'attività di trading, anche il trimestre 2011 è stato caratterizzato dall'effettuazione di operazioni di *equity swap* su titoli di capitale negoziati sul mercato domestico, finalizzate a realizzare un margine nella compravendita di titoli di capitale in corrispondenza delle date di stacco dividendi.

Tali operazioni, che hanno complessivamente permesso di realizzare utili per 3,9 milioni di euro, sono state realizzate senza assumere posizioni di rischio attivando una stretta copertura delle posizioni in equity in portafoglio mediante la negoziazione di contratti futures su mercati regolamentati.

(migliaia di euro)	Utili e dividendi	Plus.	Perdite	Minus.	Ris. netto 30.09.11	Ris. netto 30.09.10
1. Operazioni su Titoli di debito	73	4	30	243	-196	-549
2. Operazioni su titoli di capitale	457	1	68	155	235	-223
Titoli di capitale	259	1	57	155	48	-391
Dividendi	144	0	0	0	144	57
Opzioni su titoli di capitale	54	0	11	0	43	111
3. Par Asset Swap	917	0	0	0	917	-544
Titoli di debito	764	0	0	0	764	753
Asset swap	153	0	0	0	153	-1.297
4. Operazioni di equity swap	126.770	0	122.858	0	3.912	1.923
Titoli di capitale	332	0	112.308	0	-111.976	-97.640
Dividendi	79.793	0	0	0	79.793	55.945
Futures e total return swap OTC	46.645	0	10.550	0	36.095	43.618
5. Operazioni su quote di OICR	280	0	10	1.969	-1.699	248
6. Operazioni su interest rate swaps (IRS)	396	0	474	530	-608	-984
7. Operazioni su valute	785	0	487	0	298	1.269
Derivati	505	0	487	0	18	-3
Differenze cambio	280	0	0	0	280	1.272
Risultato dell'attività di negoziazione	129.678	5	123.927	2.897	2.859	1.140

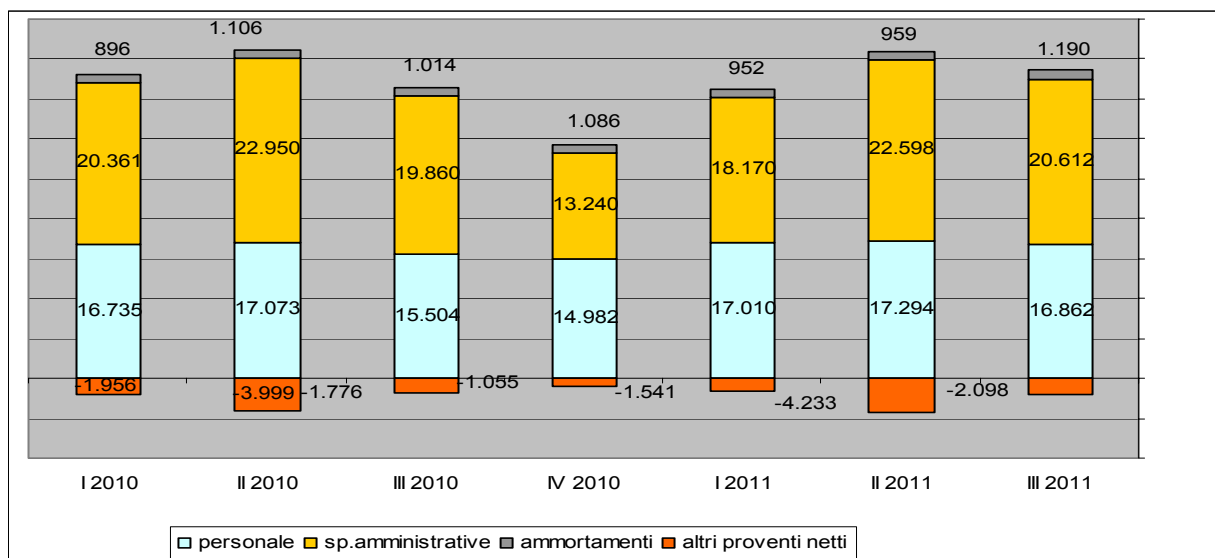
Per quanto riguarda la negoziazione di titoli non appartenenti al portafoglio di trading, gli utili netti da cessione si riferiscono principalmente al portafoglio delle attività disponibili per la vendita (AFS) e includono gli utili derivanti dallo smobilizzo dei titoli obbligazionari Lehman, oggetto di impairment nell'esercizio 2008.

(migliaia di euro)	Utili	Perdite	Rigiرو riserve	30.09.2011	30.09.2010
attività finanziarie disponibili per la vendita	2.466	-126	-1.010	1.330	5.889
titoli di debito	2.446	-126	-1.010	1.310	5.819
titoli di capitale	20	0	0	20	70
attività finanziarie classificate fra i crediti	783	-50	0	733	2.806
attività finanziarie detenute sino alla scadenza	70	-270	0	-200	419
Totale	3.319	-446	-1.010	1.863	9.114

4.1.4 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, ammonta a 107,8 milioni di euro, sui medesimi valori registrati alla fine del corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

(migliaia di euro)	30.09.2011	30.09.2010	Variazione	
			Importo	%
Spese per il personale	51.166	49.312	1.854	3,76%
Altre spese amministrative	61.380	63.171	-1.791	-2,84%
Rettifiche di valore nette su attività mat. e immat.	3.101	3.016	85	2,82%
Altri proventi ed oneri	-7.872	-7.731	-141	1,82%
Costi operativi	107.775	107.768	7	0,01%



Le **spese per il personale** dipendente e atipico e per gli amministratori si attestano a 51,2 milioni di euro in crescita di 1,8 milioni di euro (+3,8%) rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

In un quadro di sostanziale stabilità dell'organico medio, tale incremento è legato principalmente a fattori retributivi, tra cui gli effetti a regime del rinnovo del CIA, la stima delle incentivazioni in corso di maturazione e, in minor misura, i nuovi piani di stock options riservati al personale di vendita.

	30.09.2011	30.09.2010	Variazione		media	media
			Importo	%	III 2011	III 2010
Dirigenti	51	50	1	2,0%	51	52
Quadri di 3° e 4° livello	119	125	-6	-4,8%	121	123
Restante personale	603	601	2	0,3%	601	601
Totale	773	776	-3	-0,4%	773	775

Le **altre spese amministrative** si attestano su di un livello di 61,4 milioni di euro, con un calo di 1,8 milioni di euro rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente (-2,8%).

(migliaia di euro)	30.09.2011	30.09.2010	Variazione	
			Importo	%
Gestione amministrativa	8.653	9.666	-1.013	-10,5%
Pubblicità	2.841	3.333	-492	-14,8%
Consulenze e professionisti	2.492	3.294	-802	-24,3%
Revisione	419	519	-100	-19,3%
Altre spese generali (assic., rappr.)	2.901	2.520	381	15,1%
Operations	22.150	23.260	-1.110	-4,8%
Affitto e uso locali	11.292	12.068	-776	-6,4%
Servizi in outsourcing	3.231	3.312	-81	-2,4%
Servizi postali e telefonici	2.068	2.383	-315	-13,2%
Stampati e contrattualistica	694	867	-173	-20,0%
Altre spese gestione operativa	4.865	4.630	235	5,1%
Sistemi informativi e attrezzature	22.926	24.179	-1.253	-5,2%
Servizi informatici in outsourcing	15.142	16.704	-1.562	-9,4%
Banche dati finanziarie e altri serv. telematici	4.140	3.745	395	10,5%
Assistenza sistemistica e manut. Sw	2.516	2.606	-90	-3,4%
Altre spese (noleggio attrezz.; manut. Ecc.)	1.128	1.124	4	0,4%
Imposte e tasse	7.651	6.066	1.585	26,1%
Totale altre spese amministrative	61.380	63.171	-1.791	-2,8%

4.1.5 Accantonamenti e rettifiche di valore

Gli **accantonamenti netti** ammontano a 11,8 milioni di euro e presentano una contrazione di 6,6 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente (-35,9%) per effetto principalmente dei minori stanziamenti per incentivi alla rete di vendita e incentivi discrezionali al personale.

In particolare, gli accantonamenti provvigionali si riducono a 7,5 milioni di euro (-6,2 milioni) di euro per effetto dei minori stanziamenti per incentivazioni in corso di maturazione (da 10,3 a 4,8 milioni di euro) e della contrazione dei 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 si riferiscono per 0,7 milioni di euro alla stima degli oneri derivanti dal rinnovo del CCNL e sono prevalentemente assorbiti dalla riattribuzione a conto economico degli incentivi vendita non attribuiti del precedente esercizio.

(migliaia di euro)	30.09.2011	30.09.2010	Variazione	
			Importo	%
Fondo spese personale	110	2.182	-2.072	-95,0%
Fondo rischi contenzioso	1.716	1.438	278	19,3%
Fondo rischi incentivazioni provvigionali	7.456	13.695	-6.239	-45,6%
Fondo rischi per indennità di fine rapporto e sovraprov.	2.477	1.057	1.420	134,3%
Altri fondi per rischi ed oneri	10	0	10	n.a.
Totale	11.769	18.372	-6.603	-35,9%

Le **rettifiche di valore da deterioramento** ammontano a 2,3 milioni di euro, in crescita rispetto agli 1,9 milioni registrati alla fine del terzo trimestre 2010 per effetto delle maggiori svalutazioni effettuate nel comparto delle attività finanziarie.

Le rettifiche relative alle attività finanziarie ammontano a 2,5 milioni di euro, (+ 1,2 milioni di euro) e si riferiscono per 1,6 milioni di euro alle svalutazioni analitiche, principalmente afferenti a titoli di capitale del portafoglio AFS già oggetto di impairment nei precedenti esercizi e per 0,9 milioni di euro a svalutazioni a copertura dei portafogli dei titoli di debito classificati fra crediti (L&R) e detenuti sino a scadenza (HTM) finalizzate a fronteggiare eventuali perdite latenti.

Non sono state evidenziate invece significative criticità afferenti il comparto dei crediti non derivanti da operazioni creditizie, costituiti principalmente da anticipazioni provvigionali erogate ad ex promotori finanziari e nel comparto degli affidamenti tradizionali alla clientela.

(migliaia di euro)	rettifiche di valore	riprese di valore	30.09.2011	30.09.2010
Rettifiche/riprese specifiche	-1.833	199	-1.634	-1.880
titoli di debito (AFS, HTM, Loans)	-566	157	-409	-560
titoli di capitale	-1.192	0	-1.192	-726
crediti funzionamento	-75	0	-75	-533
crediti deteriorati portafoglio bancario	0	42	42	-61
Rettifiche/riprese di portafoglio	-1.007	296	-711	0
titoli di debito (Loans, HTM)	-1.007	124	-883	0
crediti in bonis portafoglio bancario	0	172	172	0
Totale	-2.840	495	-2.345	-1.880

4.1.6 Le imposte

Le **imposte sul reddito** dell'esercizio su base corrente e differita sono state stimate nella misura di 6,1 milioni di euro, in crescita rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente che aveva beneficiato degli effetti non ricorrenti derivanti dall'affrancamento dell'avviamento e degli intangibles derivanti dall'incorporazione della controllata Banca del Gottardo Italia.

Nel primo semestre del 2011, è stata effettuata una nuova operazione di affrancamento relativa alla quota di avviamento conferita nel 2010 alla controllata BG SGR spa, con un impatto positivo complessivo sul carico fiscale di 1,0 milioni di euro.

Il carico fiscale del periodo tiene altresì conto della maggiorazione IRAP dello 0,75% per il settore bancario introdotta dal DL 78/2011, che ha apportato un beneficio netto di 0,7 milioni di euro in conseguenza della rivalutazione del complesso delle attività per imposte anticipate stanziata a bilancio.

Al netto di tali effetti, il tax rate consolidato del gruppo si attesta al 15% in linea con il dato del corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

Imposte dicompetenza al netto effetto	30.09.2011	30.09.2010	Variazione	
			Importo	%
affrancamento				
Imposta sostitutiva affrancamento avviamento	-592	-5.984	5.392	-90,1%
Imposte anticipate connesse all'affrancamento avviamento	1.631	9.845	-8.214	-83,4%
Imposte differite connesse all'affrancamento di altri intangibles	0	2.395	-2.395	-100,0%
Effetto netto affrancamento	1.039	6.256	-5.217	-83,4%
Imposte correnti dell'esercizio	-8.574	-11.190	2.616	-23,4%
Imposte di precedenti esercizi	1.348	-529	1.877	-354,8%
Variazione delle imposte anticipate (+/-)	164	1.968	-1.804	-91,7%
Variazione delle imposte differite (+/-)	-58	3	-61	-2033,3%
Imposte dell'esercizio	-7.120	-9.748	2.628	-27,0%
Totale	-6.081	-3.492	-2.589	74,1%

4.1.7 Il risultato netto di periodo e l'utile per azione

I primi nove mesi dell'esercizio 2011 si chiudono con un risultato netto consolidato pari a 51,2 milioni di euro. L'utile netto base per azione in corso di maturazione si riduce pertanto da 54 centesimi a 45,8 centesimi.

	30.09.2011	30.09.2010	Variazione	
			Importo	%
Utile d'esercizio (migliaia di euro)	51.169	60.048	-8.879	-14,8%
Utile attribuibile alle azioni ordinarie	51.169	60.048	-8.879	-14,8%
Numero medio delle azioni in circolazione	111.678	111.279	399	0,4%
EPS - Earning per share (euro)	0,458	0,540	-0,081	-15,1%
Numero medio delle azioni in circolazione				
A capitale diluito	114.723	118.961	-4.238	-3,6%
EPS - Earning per share diluito (euro)	0,446	0,505	-0,059	-11,6%

4.1.8 La redditività complessiva

La redditività complessiva del gruppo, costituita dal risultato netto dell'esercizio e da tutte le componenti che concorrono alla performance aziendale senza transitare per il conto economico, si attesta a 25,8 milioni di euro, in netta contrazione rispetto al dato del corrispondente periodo dell'esercizio precedente (-48,8%) per effetto, oltre che all'arretramento dell'utile di periodo, delle minusvalenze da valutazione, rilevate in contropartita a specifiche riserve patrimoniali, afferenti al portafoglio delle attività finanziarie disponibili per la vendita (-15,8 milioni di euro).

La variazione negativa netta di tali riserve al 30 settembre 2011, ammonta infatti a 25,3 milioni di euro, in aumento rispetto ai 9,6 milioni registrati alla fine del corrispondente periodo dell'esercizio precedente ed è stata determinata dall'effetto combinato:

- dell'adeguamento ai valori di mercato del valore di bilancio del portafoglio AFS (-40,1 milioni di euro), imputabile in massima parte alle forti tensioni manifestatesi nell'ultimo trimestre sul comparto del debito sovrano italiano;
- alla riduzione di preesistenti riserve negative nette per riassorbimento a conto economico in sede di realizzo ed impairment (2,9 milioni di euro);
- all'effetto fiscale positivo connesso a tali variazioni (+11,9 milioni di euro).

<i>(migliaia di euro)</i>	30.09.2011	30.09.2010	Variazione	
			Importo	%
utile netto	51.169	60.048	-8.879	-14,8%
Altre componenti reddituali al netto delle imposte				
attività disponibili per la vendita	-25.344	-9.586	-15.758	164,4%
Totale altre componenti di reddito al netto delle imposte	-25.344	-9.586	-15.758	164,4%
Redditività complessiva	25.825	50.462	-24.637	-48,8%

4.2 La dinamica dei principali aggregati patrimoniali e del patrimonio netto

Alla fine dei primi nove mesi del 2011, il totale delle attività consolidate ammonta a 3,7 miliardi di euro mentre gli impieghi caratteristici si attestano a 3,4 miliardi di euro, con una contrazione del 3,8% rispetto alla fine dell'esercizio 2010.

La raccolta diretta complessiva da clientela e banche si posiziona invece su di un livello di 3,2 miliardi di euro, con un calo del 5,1% rispetto al 2010, determinato da una riduzione della raccolta da clientela (-13,9%) non interamente controbilanciata dall'incremento della posizione debitoria interbancaria (+51,6%).

voci dell'attivo (migliaia di euro)	30.09.2011	31.12.2010	Variazione	
			Importo	%
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	35.818	119.952	-84.134	-70,1%
Attività finanziarie disponibili per la vendita	1.449.068	1.533.275	-84.207	-5,5%
Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	546.190	608.118	-61.928	-10,2%
Crediti verso banche	533.089	475.597	57.492	12,1%
Crediti verso clientela	889.075	852.038	37.037	4,3%
Partecipazioni	-	0	0	n.a.
Attività materiali e immateriali	53.094	53.269	-175	-0,3%
Attività fiscali	76.584	71.040	5.544	7,8%
Altre attività	84.721	94.599	-9.878	-10,4%
Totale attivo	3.667.639	3.807.888	-140.249	-3,7%

voci del passivo (migliaia di euro)	30.09.2011	31.12.2010	Variazione	
			Importo	%
Debiti verso banche	682.904	450.431	232.473	51,6%
Raccolta da clientela	2.506.795	2.910.878	-404.083	-13,9%
Passività finanziarie di negoziazione	1.837	6.502	-4.665	-71,7%
Passività fiscali	19.556	18.336	1.220	6,7%
Altre passività	144.599	82.763	61.836	74,7%
Fondi a destinazione specifica	63.208	57.759	5.449	9,4%
Riserve da valutazione	-49.056	-23.712	-25.344	106,9%
Riserve	126.089	105.400	20.689	19,6%
Sovraprezzi di emissione	3.231	0	3.231	n.a.
Capitale	111.676	111.363	313	0,3%
Azioni proprie (-)	-248	-660	412	-62,4%
Patrimonio di pertinenza di terzi	5.879	6.621	-742	-11,2%
Utile (perdita) di esercizio (+/-)	51.169	82.207	-31.038	-37,8%
Totale passivo e netto	3.667.639	3.807.888	-140.249	-3,7%

Evoluzione Trimestrale dello stato Patrimoniale consolidato

voci dell'attivo (migliaia di euro)	30.09.2011	30.06.2011	31.03.2011	31.12.2010	30.09.2010	30.06.2010	31.03.2010	31.12.2009
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	35.818	61.000	163.384	119.952	231.614	299.958	234.252	219.029
Attività finanziarie disponibili per la vendita	1.449.068	1.640.036	1.606.598	1.533.275	1.505.018	1.389.236	1.348.260	1.482.281
Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	546.190	529.644	566.830	608.118	584.815	606.797	631.759	666.074
Crediti verso banche	533.089	519.638	464.427	475.597	512.647	455.346	583.155	641.697
Crediti verso clientela	889.075	892.350	859.164	852.038	798.162	774.520	735.016	783.170
Partecipazioni	0	0	0	0	0	0	0	0
Attività materiali e immateriali	53.094	53.020	52.665	53.269	53.217	54.130	55.050	55.914
Attività fiscali	76.584	60.731	65.486	71.040	72.095	63.019	49.785	50.209
Altre attività	84.721	96.684	100.439	94.599	105.120	116.218	110.416	89.742
totale attivo	3.667.639	3.853.103	3.878.993	3.807.888	3.862.688	3.759.224	3.747.693	3.988.116

voci del passivo (migliaia di euro)	30.09.2011	30.06.2011	31.03.2011	31.12.2010	30.09.2010	30.06.2010	31.03.2010	31.12.2009
Debiti verso banche	682.904	605.108	612.939	450.431	471.229	454.627	287.121	148.114
Raccolta da clientela	2.506.795	2.771.002	2.740.307	2.910.878	2.836.116	2.790.942	2.917.125	3.368.401
Passività finanziarie di negoziazione	1.837	774	6.194	6.502	7.104	6.941	11.182	494
Passività fiscali	19.556	18.724	20.741	18.336	18.211	19.138	17.831	16.203
Altre passività	144.599	129.771	119.962	82.763	201.378	172.095	169.416	136.138
Fondi a destinazione specifica	63.208	62.386	61.791	57.759	57.938	63.210	57.329	50.285
Riserve da valutazione	-49.056	-17.634	-10.889	-23.712	-10.465	-11.188	-2.055	-1.602
Riserve	126.089	125.974	187.103	105.400	83.401	86.299	136.662	73.245
Sovrapprezzi di emissione	3.231	3.109	2.086	0	21.718	22.309	22.309	22.309
Capitale	111.676	111.662	111.574	111.363	111.329	111.313	111.313	111.313
Azioni proprie (-)	-248	-248	-660	-660	-660	-4.471	-4.471	-4.471
Patrimonio di pertinenza di terzi	5.879	5.060	7.825	6.621	5.341	4.313	5.114	4.476
Utile (perdita) di esercizio (+/-)	51.169	37.415	20.020	82.207	60.048	43.696	18.817	63.211
totale passivo e netto	3.667.639	3.853.103	3.878.993	3.807.888	3.862.688	3.759.224	3.747.693	3.988.116

4.2.1 La Raccolta diretta da clientela

La raccolta diretta complessiva da clientela si attesta a 2.506,7 milioni di euro, con un decremento di 404,1 milioni di euro rispetto alla situazione esposta al 31 dicembre 2010.

La contrazione dei volumi ha interessato principalmente il comparto della raccolta in conto corrente (-413,7 milioni di euro) e si riferisce per circa un terzo al comparto retail, in conseguenza dell'attività di investimento da parte della clientela in prodotti di risparmio gestito e amministrato e per due terzi alla raccolta *captive*, proveniente dalla controllante Assicurazioni Generali e dalle società consociate italiane ed estere appartenenti a tale gruppo.

Quest'ultimo aggregato raggiunge un livello di 539,3 milioni di euro, con un calo di 267,3 milioni di euro rispetto ai saldi alla fine del 2010, attestandosi al 21,5% della raccolta totale da clientela.

(migliaia) di euro)	30.09.2011	31.12.2010	Variazione	
			Importo	%
1. Conti correnti e depositi liberi	2.247.341	2.661.113	-413.772	-15,5%
2. Depositi vincolati	102.732	78.400	24.332	31,0%
3. Finanziamenti	111.498	107.881	3.617	3,4%
3.1. pronti contro termine passivi	69.852	67.469	2.383	3,5%
3.2. altri	41.646	40.412	1.234	3,1%
<i>Prestito subordinato Generali Versicherung</i>	41.646	40.412	1.234	3,1%
4. Altri debiti	45.113	63.295	-18.182	-28,7%
Debiti del funzionamento verso rete di vendita	22.835	23.351	-516	-2,2%
altri	22.278	39.944	-17.666	-44,2%
Totale debiti verso clientela (voce 20)	2.506.684	2.910.689	-404.005	-13,9%
Titoli in circolazione (certificati di deposito)	111	189	-78	-41,3%
Totale Raccolta da clientela (voci 20 e 30)	2.506.795	2.910.878	-404.083	-13,9%

4.2.2 Gli impieghi caratteristici

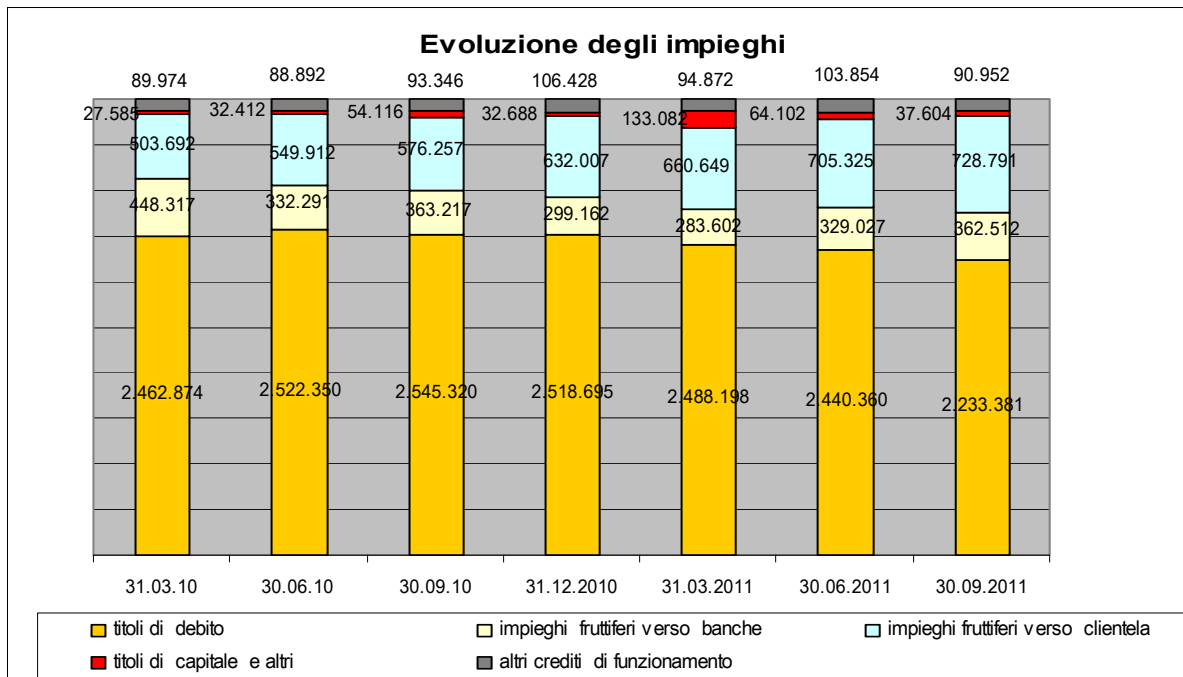
Gli impieghi caratteristici ammontano complessivamente a 3.453,2 milioni di euro e presentano la seguente composizione.

(migliaia di euro)	30.09.2011	31.12.2010	Variazione	
			Importo	%
Attività fin. destinate alla negoziazione (trading)	35.818	119.952	-84.134	-70,1%
Attività disponibili per la vendita (AFS)	1.449.068	1.533.275	-84.207	-5,5%
Attività fin. Detenute sino a scadenza (HTM)	546.190	608.118	-61.928	-10,2%
Attività fin. classificate fra i crediti	239.909	290.039	-50.130	-17,3%
Attività finanziarie	2.270.985	2.551.384	-280.399	-11,0%
Finanziamenti vs banche	362.512	299.162	63.350	21,2%
Finanziamenti vs clientela	728.791	627.604	101.187	16,1%
Crediti di funzionamento e altri crediti	90.952	110.830	-19.878	-17,9%
Totale impieghi fruttiferi	3.453.240	3.588.980	-135.740	-3,8%

Le **attività finanziarie** del gruppo detenute per esigenze di tesoreria e di investimento e allocate nei diversi portafogli IAS, rappresentano il 65,8% dell'aggregato e si attestano a 2.271,0 milioni di euro, con un calo rispetto alla fine dell'esercizio precedente (-11,0%), controbilanciato dall'espansione dei **finanziamenti** a clientela e banche (+17,8%).

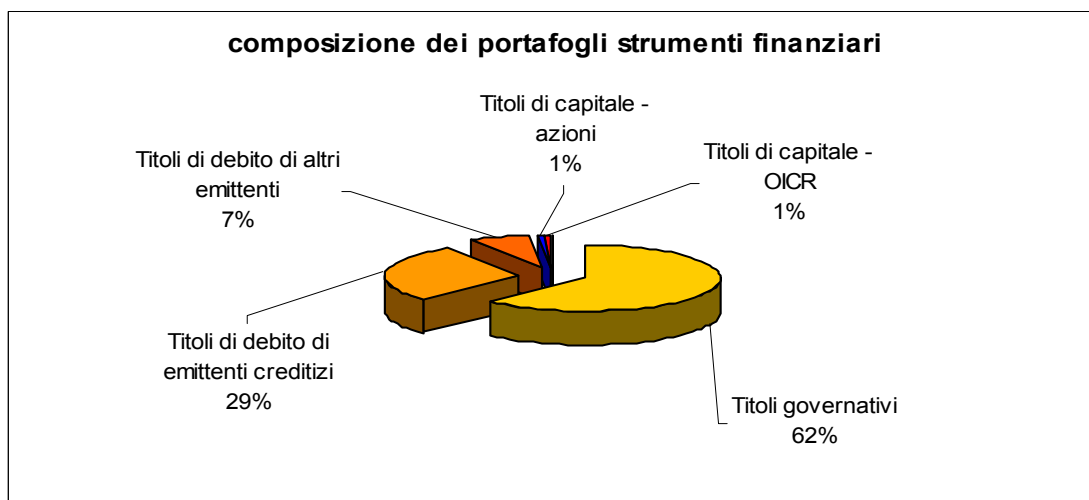
Nell'ambito dell'aggregato delle attività finanziarie, il ridimensionamento ha interessato tutti i portafogli, con particolare riferimento al portafoglio di trading, per effetto della chiusura di una operazione di asset swap pregressa e di alcune posizioni residuali in titoli governativi.

La riduzione netta delle attività finanziarie detenute nel portafoglio HTM e nel portafoglio crediti, nel quale sono classificati i titoli di debito non quotati su mercati attivi, è invece sostanzialmente imputabile al flusso dei rimborsi dei titoli giunti a naturale scadenza.



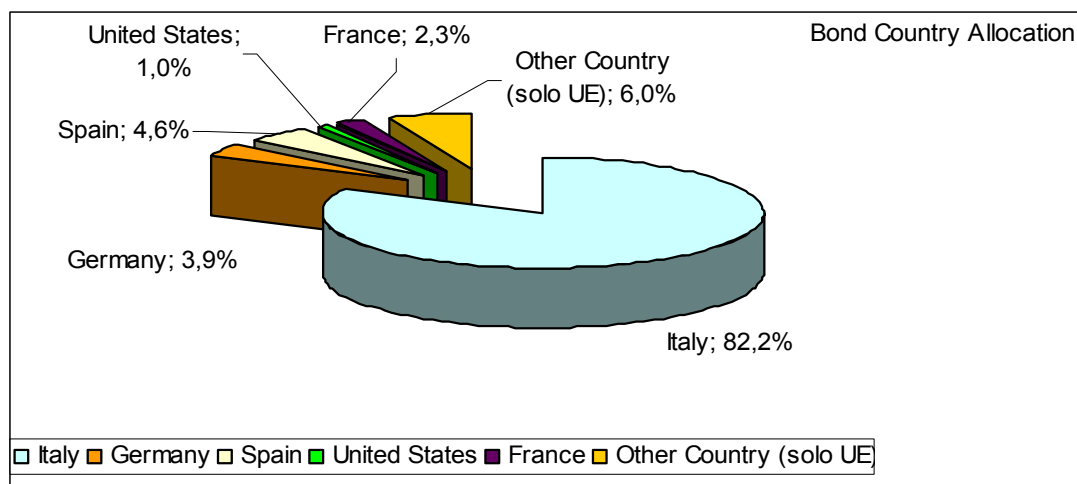
Nel complesso l'esposizione in strumenti finanziari classificati nei diversi portafogli IAS si concentra nel comparto dei titoli governativi (62,6%) e delle obbligazioni di emittenti creditizi (28,6%), mentre la quota investita in titoli di capitale appare del tutto marginale.

L'esposizione verso il debito sovrano dell'area PIGS (titoli pubblici portoghesi, irlandesi, greci e spagnoli) è limitata ad una sola emissione spagnola per un ammontare di 9,8 milioni di euro, in scadenza nel 2012. Per il resto i titoli governativi allocati nei vari portafogli contabili della banca sono costituiti esclusivamente da emissioni della Repubblica Italiana.



Il portafoglio titoli di debito presenta una vita residua media di circa 3 anni ed è costituito per il 51,6% da emissioni a tasso variabile.

Il merito creditizio è elevato con un'incidenza delle emissioni con rating superiore alla soglia dell'investment grade (da AAA a A-) pari al 89,3% e una elevata concentrazione degli investimenti legata alle emissioni nazionali (82,2%).



I **finanziamenti a clientela** si attestano su di un livello di 728,8 milioni di euro con un incremento di 101,2 milioni di euro (+16,1%), dovuto alla crescita degli affidamenti in conto corrente (+35,7 milioni) e dei mutui a clientela (+39,5 milioni).

L'ammontare e l'incidenza dei crediti deteriorati non presentano significative variazioni rispetto al dato evidenziato alla chiusura dell'esercizio 2010.

La **posizione interbancaria netta** registra infine una contrazione complessiva di 175,0 milioni di euro imputabile all'incremento della raccolta da istituzioni creditizie (+232,5 milioni di euro), realizzata principalmente nella forma di operazioni di pronti contro termine.

(migliaia di euro)	30.09.2011	31.12.2010	Variazione	
			Importo	%
1. Crediti a vista	260.943	216.139	44.804	20,7%
Depositi liberi con ist. Creditizie	147.000	128.000	19.000	14,8%
Conti correnti di corrispondenza	113.943	88.139	25.804	29,3%
2. Crediti a termine	101.569	83.023	18.546	22,3%
Riserva obbligatoria	29.330	11.680	17.650	151,1%
Depositi vincolati	72.239	71.343	896	1,3%
Depositi vincolati con BCE	0	0	0	n.a.
Pronti contro termine	0	0	0	n.a.
3. Titoli di debito	170.267	175.302	-5.035	-2,9%
4. Altri crediti di funzionamento	310	1.133	-823	-72,6%
Totale crediti verso banche	533.089	475.597	57.492	12,1%
1. Debiti verso banche centrali	0	0	0	n.a.
2. Debiti verso banche	682.904	450.431	232.473	51,6%
2.1 Conti correnti di corrispondenza	9	35.873	-35.864	-100,0%
2.2 Depositi vincolati	9.747	9.391	356	3,8%
2.3 Finanziamenti	652.226	382.950	269.276	70,3%
- Pronti contro termine	652.226	382.950	269.276	70,3%
- Altri	0	0	0	n.a.
2.4 Altri debiti	20.922	22.217	-1.295	-5,8%
Totale debiti verso banche	682.904	450.431	232.473	51,6%
posizione interbancaria netta	-149.815	25.166	-174.981	-695,3%

4.2.3 Il patrimonio netto

Al 30 settembre 2011, il patrimonio netto consolidato, incluso l'utile di periodo, si è attestato a 248,7 milioni a fronte dei 281,2 milioni rilevati al termine del precedente esercizio e ha presentato la seguente evoluzione.

	gruppo	terzi	complessivo
patrimonio netto iniziale	274.598	6.621	281.219
dividendo erogato	-61.327	-3.721	-65.048
Vecchi piani di stock options: emissione nuove azioni	3.109	0	3.109
Nuovi piani di stock options	677	0	677
altre variazioni	-21	0	-21
variazione riserve AFS	-25.344	0	-25.344
Utile consolidato	51.169	2.979	54.148
patrimonio netto finale	242.861	5.879	248.740
variazione	-31.737	-742	-32.479

La variazione del patrimonio è stata influenzata dalla distribuzione del dividendo 2010, dalla dinamica delle riserve da valutazione al *fair value* del portafoglio delle attività finanziarie disponibili per la vendita e in minor misura dagli effetti dei vecchi e nuovi piani di stock options.

Le riserve da valutazione al *fair value* del portafoglio delle attività finanziarie disponibili per la vendita, che a fine periodo si attestano su di un valore negativo di 49,1 milioni di euro, si riferiscono prevalentemente al portafoglio di titoli governativi dell'area Euro.

(migliaia di euro)	30.09.2011			31.12.2010	
	Riserva positiva	Riserva negativa	riserva netta	riserva netta	variazione
1. Titoli di debito	104	-46.849	-46.745	-21.951	-24.794
2. Titoli di capitale	5	-2.316	-2.311	-1.761	-550
Totale	109	-49.165	-49.056	-23.712	-25.344

Al 30 settembre 2011, il **Patrimonio di Vigilanza** consolidato, al netto della previsione di erogazione di dividendi, si attesta su di un livello di 239,8 milioni di euro, con un incremento di 14,6 milioni di euro rispetto alla chiusura dell'esercizio precedente.

A fine periodo, l'aggregato di vigilanza presenta una eccedenza di 111,2 milioni di euro rispetto ai requisiti patrimoniali per rischi di credito, di mercato e rischi operativi richiesti dall'Organo di Vigilanza. Il coefficiente di solvibilità raggiunge il 14,9% a fronte di un requisito minimo dell' 8%.

(migliaia di euro)	30.09.2011	31.12.2010	Variazione	
			Importo	%
patrimonio base	200.210	185.634	14.576	7,85%
patrimonio supplementare	39.624	39.624	0	0,00%
patrimonio di terzo livello	0	0	0	n.a.
patrimonio di vigilanza	239.834	225.258	14.576	6,47%
B.1 RISCHIO DI CREDITO	89.052	92.561	-3.509	-3,79%
B.2 RISCHI DI MERCATO	5.770	9.350	-3.580	-38,29%
B.3 RISCHIO OPERATIVO	33.759	33.759	0	0,00%
B.4 TOTALE REQUISITI PRUDENZIALI	128.581	135.670	-7.089	-5,23%
ECCEDENZA RISPETTO AI REQUISITI PRUDENZIALI	111.253	89.588	21.665	24,18%
Attività di rischio ponderate	1.607.263	1.695.875	-88.613	-5,23%
Patrimonio di base/Attività di rischio ponderate (Tier 1 capital ratio)	12,46%	10,95%	1,51%	13,80%
Patrimonio di vigilanza/Attività di rischio ponderate (Total capital ratio)	14,92%	13,28%	1,64%	

Si segnala che Banca Generali ha esercitato l'opzione per la sterilizzazione ai fini del patrimonio di vigilanza delle plusvalenze e minusvalenze patrimoniali derivanti dalla valutazione al fair value delle attività finanziarie disponibili per la vendita appartenenti al comparto dei titoli governativi dell'area Euro, come previsto dal Provvedimento della Banca d'Italia del 18 maggio 2010.

Con Comunicato del 31 marzo 2011, l'Autorità di vigilanza ha altresì disposto l'abolizione del filtro prudenziale negativo introdotto per sterilizzare parzialmente i benefici fiscali a lungo termine scaturenti dalle operazioni di affrancamento dell'avviamento disposte ai sensi dell'articolo 15 del DL 178/2008.

Il filtro introdotto nel corso del 2010 per neutralizzare i benefici derivanti dall'affrancamento dell'avviamento di Banca del Gottardo Italia è stato pertanto disattivato.

5 Andamento delle società del gruppo

5.1 Andamento di Banca Generali

Banca Generali, capogruppo dell'omonimo gruppo bancario, è specializzata nella distribuzione dei prodotti finanziari e bancari nei confronti della clientela cosiddetta "affluent" per il tramite delle reti di promotori finanziari, nonché nei confronti della clientela cosiddetta "private" sia per il tramite della rete di promotori finanziari sia per il tramite dei relationship manager che svolgono l'attività di vendita dei prodotti finanziari alla clientela alle dirette dipendenze della società.

La banca ha chiuso i primi mesi del 2011 con un risultato netto positivo pari a 19,4 milioni di euro in riduzione rispetto ai 53,4 milioni di euro registrati alla fine del corrispondente periodo dell'esercizio precedente, per effetto principalmente del minor apporto del risultato della gestione finanziaria (-5,3 milioni di euro) e dei dividendi percepiti dalle controllate (-35,3 milioni di euro). Il conto economico del corrispondente periodo dell'esercizio 2010 era stato altresì influenzato dal beneficio fiscale non ricorrente derivante dall'operazione di affrancamento dell'avviamento e degli altri *intangibles* acquisiti a seguito dell'incorporazione di Banca Del Gottardo Italia (6,3 milioni di euro).

Il margine di intermediazione si attesta a 127,4 milioni di euro, in calo rispetto ai 162,3 milioni di euro registrati alla fine del terzo trimestre 2010 (-34,9 milioni di euro).

I costi operativi ammontano a 93,1 milioni di euro di cui 41,7 milioni di euro sostenuti per il personale, sui medesimi valori registrati alla data del 30 settembre 2010.

La società ha altresì effettuato accantonamenti netti ai fondi per rischi ed oneri per 12,1 milioni di euro, principalmente afferenti ai piani provvigionali per la rete distributiva e rettifiche di valore per 2,3 milioni di euro. Il totale degli asset under management collocati dai promotori alla fine del terzo trimestre 2011 ammonta a circa 22,6 miliardi di euro, in calo rispetto alle consistenze al 31 dicembre 2010 (23,6 miliardi di euro). La raccolta netta ha raggiunto i 755 milioni di euro rispetto ai 891 milioni di euro dei primi nove mesi del 2010.

5.2 Andamento di BG SGR

BG SGR società specializzata nella gestione di fondi comuni di investimento e gestioni di portafoglio individuali in fondi, ha chiuso il terzo trimestre del 2011 con un risultato netto positivo pari a 1,56 milioni di euro, in progresso rispetto ai 1,54 milioni di euro registrati alla fine del terzo trimestre 2010.

Il margine di intermediazione si attesta a 10,1 milioni di euro, in calo rispetto ai 11,6 milioni di euro registrati alla fine del 3 trimestre 2010 (-1,5 milioni di euro).

I costi operativi ammontano invece a 9,1 milioni di euro, di cui 5,1 milioni di euro sostenuti per il personale, in crescita rispetto ai 8,9 milioni di euro rilevati alla fine dei primi nove mesi 2010 (0,2 milioni di euro).

Il patrimonio netto si attesta a 28,7 milioni di euro.

Complessivamente i patrimoni dei fondi promossi e/o in gestione al 30 settembre 2011 ammontano a 3.432 milioni di Euro in calo rispetto ai 4.097 milioni di Euro alla data del 31 dicembre 2010.

In data 27 settembre 2011, il Cda di BG SGR ha deliberato la cessione del ramo aziendale afferente la gestione collettiva del risparmio a favore della parte correlata Generali Investments Italy Sgr.

Per una più completa descrizione dell'operazione e dei relativi effetti economici si rimanda al paragrafo "Sintesi dell'attività svolta nei primi nove mesi dell'esercizio".

5.3 Andamento di BG Fiduciaria SIM

BG Fiduciaria, società specializzata nelle gestioni di portafoglio individuali in titoli ed in fondi, prevalentemente con intestazione fiduciaria, ha chiuso il terzo trimestre del 2011 con un utile di 1,1 milioni di euro e con un patrimonio netto di 9,9 milioni di euro.

A fronte di un margine di intermediazione di 3,5 milioni di euro sono stati rilevati costi operativi per 1,8 milioni di euro di cui 1,1 milioni di euro sostenuti per il personale.

Il totale di asset under management ammonta a 884 milioni di euro in calo rispetto ai 1.024 milioni di euro del 31 dicembre 2010.

5.4 Andamento di Generfid S.p.A.

Generfid, società specializzata nell'intermediazione fiduciaria di patrimoni, ha chiuso il terzo trimestre del 2011 con un risultato netto pari a 184 migliaia di euro e un patrimonio netto che ammonta a circa 0,57 milioni di euro. Gli asset under management ammontano a 541 milioni di euro.

5.5 Andamento di Generali Fund Management SA

Generali Fund Management SA è una società di diritto lussemburghese specializzata nell'amministrazione e gestione di Sicav. Il gruppo bancario detiene il 51% del capitale sociale (azioni di classe A), mentre il restante 49% appartiene a Generali Investments Italy, società del Gruppo Generali (azioni di classe B). Le due categorie di azioni presentano un differente trattamento in termini di attribuzioni di utili in quanto lo Statuto sociale prevede che ad ogni categoria di azioni venga attribuito la quota di risultato netto d'esercizio attribuibile alle attività apportate da ognuno dei due azionisti.

Generali Fund Management SA ha chiuso i primi nove mesi del 2011 con un risultato netto positivo pari a circa 52,0 milioni di euro, un patrimonio netto pari a circa 75,7 milioni di euro e un totale attivo di stato patrimoniale di 119,2 milioni di euro.

Il risultato economico, al lordo delle imposte, degli accantonamenti netti, delle rettifiche di valore e degli ammortamenti (Ebt da) ha raggiunto i 57,1 milioni di euro a fronte dei 68,7 milioni del corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

A fronte di un margine di intermediazione di circa 61,3 milioni di euro sono stati rilevati costi amministrativi per 4,1 milioni di euro di cui circa 3,1 milioni di euro sostenuti per il personale.

Complessivamente i patrimoni in gestione al 30 settembre 2011 ammontano a 10.650 milioni di euro, in calo rispetto ai 11.855 milioni di euro del 31 dicembre 2010.

Gli asset under management afferenti all'incorporata Generali Investments Luxemburg ammontano al 30 settembre 2011 a 5.600 milioni di euro, rispetto ai 6.096 milioni registrati al 31.12.2010.

6 I Criteri di formazione e di redazione

Il Resoconto intermedio sulla gestione relativo al terzo trimestre 2011 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*).

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 (30.09.2011) confrontato con i dati di chiusura dell'ultimo esercizio (31.12.2010);
- il conto economico sintetico consolidato del periodo intercorrente tra l'inizio dell'esercizio e la data di chiusura del trimestre (1 gennaio – 30 settembre 2011) confrontati con i dati relativi al corrispondente periodo dell'esercizio precedente (periodo 1 gennaio – 30 settembre 2010);
- Il prospetto della redditività complessiva del periodo intercorrente tra l'inizio dell'esercizio e la data di chiusura del trimestre (1 gennaio – 30 settembre 2011) confrontati con i dati relativi al corrispondente periodo dell'esercizio precedente (periodo 1 gennaio – 30 settembre 2010).

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 predisposto in conformità al principio contabile internazionale IAS 34 e pertanto non contiene tutte le informazioni dallo stesso previste.

In considerazione di ciò, gli schemi di bilancio presentati (Stato patrimoniale, Conto economico, Prospetto della redditività complessiva) non espongono in voci separate i valori relativi al ramo d'azienda "Gestioni collettive", oggetto della prospettata cessione da parte della controllata BG SGR S.p.A. alla consociata Generali Investments Italy S.p.A., di cui alle delibere assunte dai Consigli di amministrazione di BG SGR e di Banca Generali in data 27 settembre 2011.

La puntuale individuazione dei saldi patrimoniali ed economici delle attività oggetto di dismissione e la relativa esposizione ai sensi dell'IFRS5 verrà pertanto completata in sede di predisposizione del bilancio consolidato relativo all'esercizio 2011.

Si rimanda al paragrafo "Sintesi dell'attività svolta nei primi nove mesi dell'esercizio" per la presentazione delle caratteristiche e dei principali effetti economici dell'operazione.

Il Resoconto Intermedio sulla Gestione non viene sottoposto a revisione contabile da parte della Società di revisione.

6.1 Principi contabili

I Principi contabili e i criteri di valutazione utilizzati sono i medesimi già applicati per la redazione del Bilancio consolidato al 31 dicembre 2010.

I prospetti contabili presentati devono pertanto essere letti congiuntamente a tali documenti.

Procedure di stima

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

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

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

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

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

6.2 Area di consolidamento e Aggregazioni aziendali

L'area di consolidamento, determinata in base allo IAS 27 include la capogruppo Banca Generali S.p.A. le seguenti società controllate e non ha subito variazioni rispetto alla chiusura del bilancio 2010.

Denominazione	sede	tipo Rapp.	Rapporto Partecipazione		% voti
			Partecipante	quota %	ass. Ord.
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)

Per il consolidamento sono state utilizzate le situazioni economiche e patrimoniali al 30 settembre 2011 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.

Trieste, 7 novembre 2011

IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

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

Il sottoscritto dott. Giancarlo FANCEL, nato a Portogruaro (VE) il 26 Settembre 1961, Vice Direttore Generale 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 111.676.183 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 2011 corrisponde alle risultanze documentali, ai libri ed alle scritture contabili.

Trieste, 7 novembre 2011

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

