



Resoconto intermedio sulla gestione al 31 marzo 2012

Consiglio di Amministrazione
8 maggio 2012

Banca Generali S.p.A.

Capitale sociale deliberato Euro 119.378.836 euro sott. e vers. Euro 111.693.843 euro
Sede legale in Trieste, Via Machiavelli 4

Iscrizione al Registro delle Imprese di Trieste, c.f. e p.iva n. 00833240328

Aderente al Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi

Iscritta all'Albo delle banche al n. 5358

Capogruppo del gruppo bancario "Banca Generali" iscritto all'Albo dei gruppi bancari
Società soggetta alla direzione e coordinamento di Assicurazioni Generali S.p.A.

Organi di Amministrazione e Controllo

PRESIDENTE	Girelli Giorgio Angelo
AMMINISTRATORE DELEGATO	Motta Piermario
CONSIGLIERI DI AMMINISTRAZIONE	Perissinotto Giovanni Anaclerio Mario Francesco Baessato Paolo Brugnoli Giovanni Genovese Fabio Gervasoni Anna 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

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
Relazione sulla Gestione	6
1. Sintesi dell'attività svolta nel primo trimestre dell'esercizio.....	6
2. Lo scenario macroeconomico	6
3. Posizionamento competitivo di Banca Generali	8
4. La dinamica dei principali aggregati economici e patrimoniali.....	12
4.1 Il risultato economico.....	12
4.2 Gli aggregati patrimoniali e il patrimonio netto	24
5. Andamento delle società del gruppo	31
6 I Criteri di formazione e di redazione	33
6.1 Principi contabili	33
6.2 Area di consolidamento e Aggregazioni aziendali	34
Dichiarazione ai sensi dell'articolo 154-bis, comma secondo, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 5835	

Dati di sintesi patrimoniali finanziari ed economici del Gruppo

Sintesi dei dati economici consolidati	31.03.2012	31.03.2011	Var. %
(milioni di Euro)			
Margine di interesse	23,1	11,1	109,1
Commissioni nette	70,4	50,5	39,5
Dividendi e risultato netto dell'attività finanziaria	7,7	2,5	206,8
Margine di intermediazione	101,2	64,0	58,0
Spese per il personale	-18,0	-16,6	8,3
Altre spese amministrative	-23,1	-18,3	25,8
Ammortamenti	-1,2	-0,9	25,0
Altri proventi e oneri di gestione	3,6	1,5	130,7
Costi operativi netti	-38,7	-34,4	12,6
Risultato operativo	62,5	29,7	110,7
Accantonamenti	-11,7	-5,3	119,4
Rettifiche di valore	-3,4	-0,1	n.a
Utile Ante imposte	47,4	24,3	95,1
Utile netto	39,2	20,0	95,6
Cost income ratio	37,1%	52,2%	-29,0
EBTDA	63,7	30,6	108,0
ROE	16,52%	8,31%	98,7
EPS - earning per share (euro)	0,351	0,180	95,0

Raccolta Netta	31.03.2012	31.03.2011	Var. %
(milioni di euro) (Dati Assoreti)			
Fondi Comuni e Sicav	-11	163	-106,8
Gestioni di portafoglio	10	-73	114,1
Assicurazioni / Fondi pensione	436	307	42,0
Titoli / Conti correnti	108	-38	386,2
Totale	543	359	51,3

Asset Under Management & Custody (AUM/C)	31.03.2012	31.12.2011	Var. %
(miliardi di euro) (Dati Assoreti)			
Fondi Comuni e Sicav	6,2	5,9	5,5
Gestioni di portafoglio	3,1	2,8	7,5
Assicurazioni / Fondi pensione	7,8	7,3	6,8
Titoli / Conti correnti	7,6	7,2	4,8
Totale	24,6	23,3	5,9

Patrimonio	31.03.2012	31.12.2011	Var. %
(milioni di euro)			
Patrimonio Netto	333,6	262,4	27,1
Patrimonio di vigilanza	249,4	236,5	5,5
Excess capital	100,8	89,1	13,1
Margine di solvibilità	13,43%	12,84%	4,6

Schemi di bilancio consolidati

Stato patrimoniale consolidato

voci dell'attivo (migliaia di euro)	31.03.2012	31.12.2011	Variazione	
			Importo	%
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	34.272	35.323	-1.051	-3,0%
Attività finanziarie disponibili per la vendita	1.186.802	1.318.992	-132.190	-10,0%
Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	2.937.276	1.415.701	1.521.575	107,5%
Crediti verso banche	727.002	574.171	152.831	26,6%
Crediti verso clientela	1.035.070	971.648	63.422	6,5%
Attività materiali e immateriali	50.970	52.103	-1.133	-2,2%
Attività fiscali	65.673	77.046	-11.373	-14,8%
Altre attività	86.072	103.230	-17.158	-16,6%
Attività in corso di dismissione	468	675	-207	-30,7%
Totale attivo	6.123.605	4.548.889	1.574.716	34,6%

voci del passivo (migliaia di euro)	31.03.2012	31.12.2011	Variazione	
			Importo	%
Debiti verso banche	2.327.369	1.070.909	1.256.460	117,3%
Debiti verso clientela	3.249.417	3.042.371	207.046	6,8%
Passività finanziarie di negoziazione e copertura	2.864	1.737	1.127	64,9%
Passività fiscali	30.699	21.019	9.680	46,1%
Altre passività	106.436	85.043	21.393	25,2%
Passività in corso di dismissione	291	316	-25	-7,9%
Fondi a destinazione specifica	72.961	65.073	7.888	12,1%
Riserve da valutazione	-25.582	-56.341	30.759	-54,6%
Riserve	200.143	126.508	73.635	58,2%
Sovrapprezzi di emissione	3.406	3.231	175	5,4%
Capitale	111.694	111.676	18	0,0%
Azioni proprie (-)	-248	-248	0	0,0%
Patrimonio di pertinenza di terzi	4.989	4.176	813	19,5%
Utile di periodo	39.166	73.419	-34.253	-46,7%
Totale passivo e netto	6.123.605	4.548.889	1.574.716	34,6%

Conto economico consolidato

(migliaia di euro)	31.03.2012	31.03.2011	Variazione	
		riesposto	Importo	%
Interessi netti	23.144	11.070	12.074	109,1%
Commissioni nette	70.389	50.467	19.922	39,5%
Dividendi	45	11	34	309,1%
Risultato netto dall'attività finanziaria	7.612	2.485	5.127	206,3%
Ricavi operativi netti	101.190	64.033	37.157	58,0%
Spese per il personale	-18.029	-16.647	-1.382	8,3%
Altre spese amministrative	-23.051	-18.322	-4.729	25,8%
Rettifiche di valore nette su attività materiali e immat.	-1.179	-943	-236	25,0%
Altri oneri/proventi di gestione	3.566	1.546	2.020	130,7%
Costi operativi netti	-38.693	-34.366	-4.327	12,6%
Risultato operativo	62.497	29.667	32.830	110,7%
Rettifiche di valore nette per deterioramento di crediti	-3.055	10	-3.065	n.a.
Rettifiche di valore nette su altre attività	-376	-70	-306	437,1%
Accantonamenti netti	-11.678	-5.322	-6.356	119,4%
Utili (perdite) da investimenti e partecip.	0	0	0	n.a.
Utile operativo ante imposte	47.388	24.285	23.103	95,1%
Imposte sul reddito del periodo	-7.568	-3.522	-4.046	114,9%
Utile delle attività non correnti in via di dismissione	159	461	-302	-65,5%
Utile di pertinenza di terzi	-813	-1.204	391	-32,5%
Utile netto	39.166	20.020	19.146	95,6%

Prospetto della redditività complessiva

(migliaia di euro)	31.03.2012	31.03.2011	Variazione	
		riesposto	Importo	%
utile netto	39.166	20.020	19.146	95,6%
Altre componenti reddituali al netto delle imposte:				
Attività disponibili per la vendita	30.978	12.823	18.155	141,6%
Copertura dei flussi finanziari	-219	0	-219	n.a.
Totale altre componenti di reddito al netto delle imposte	30.759	12.823	17.936	139,9%
Redditività complessiva	69.925	32.843	37.082	112,9%

Relazione sulla Gestione

1. Sintesi dell'attività svolta nel primo trimestre dell'esercizio

Il gruppo Banca Generali ha chiuso i conti dei primi tre mesi dell'esercizio 2012 con un utile netto di 39,2 milioni di euro, a fronte di un utile di 20,0 milioni di euro registrato alla fine del primo trimestre 2011 ed un patrimonio netto pari a 333,6 milioni di euro.

Il margine di intermediazione si attesta a 101,2 milioni di euro, con un incremento di 37,2 milioni di euro rispetto al primo trimestre del 2011. Ciò è avvenuto principalmente grazie al ritorno delle commissioni di performance, per un ammontare di 29,4 milioni di euro, nonché del forte impulso al margine di interesse (+12,1 milioni di euro) determinato dall'incremento dei volumi di impieghi in titoli e raccolta, sia da banche che in misura minore da clientela.

Anche il risultato dell'attività finanziaria registra un progresso rispetto al primo trimestre 2011 per un ammontare 5,2 milioni di euro.

Il totale dei costi operativi si attesta a 38,7 milioni di euro in aumento del 12,6% rispetto ai primi tre mesi del 2011 (+4,3 milioni di euro), con le spese amministrative che evidenziano un incremento di 4,7 milioni di euro, principalmente per effetto dei maggiori oneri per imposte di bollo stimati a carico del trimestre e in ogni caso recuperati dalla clientela; le spese del personale passano invece da 16,6 milioni ai 18,0 milioni di euro del primo trimestre 2012 (+8,3%).

Gli accantonamenti netti ammontano a 11,7 milioni di euro, con un incremento di 6,4 milioni di euro rispetto al dato del corrispondente periodo dell'esercizio 2011 ed afferiscono principalmente stanziamenti per le incentivazioni a favore della rete distributiva in corso di maturazione.

Il totale complessivo di asset under management intermediati tramite le reti di promotori finanziari ammonta, al 31 marzo 2012, a 24,6 miliardi, in aumento rispetto ai 23,3 miliardi registrati alla fine dell'esercizio 2011; inoltre al 31 marzo 2012 si rilevano circa 1,3 miliardi di euro depositati in risparmio amministrato da società del gruppo Generali e 7,3 miliardi di euro di fondi comuni/sicav e gpf/gpm distribuiti direttamente dalle società di gestione o da soggetti terzi al gruppo bancario, per un totale complessivo pari a 33,2 miliardi di euro.

Nell'ambito del mercato della distribuzione dei prodotti finanziari tramite la rete dei promotori, il gruppo Banca Generali con 24,6 miliardi di asset under management continua a posizionarsi ai vertici del mercato.

Nel primo trimestre 2012, la raccolta netta ha registrato un saldo positivo di 543 milioni di euro.

2. Lo scenario macroeconomico

Nel primo trimestre 2012 i mercati finanziari hanno beneficiato di un progressivo aumento della propensione al rischio: le Borse sono salite, si sono allentate le tensioni sul debito sovrano europeo e gli spread del credito si sono ristretti. I fattori che hanno consentito la riduzione del premio al rischio sono stati essenzialmente tre. In primo luogo, le Banche Centrali dei paesi sviluppati hanno confermato la propria disponibilità a generare abbondante liquidità: in particolare la BCE ha supportato il sistema bancario con due operazioni di rifinanziamento a lungo termine per complessivi 1000 miliardi di euro. Un secondo fattore è stato il miglioramento del quadro congiunturale globale in misura superiore alle previsioni: malgrado la crescita negativa dell'Area Euro, negli Stati Uniti la maggior parte dei dati pubblicati segnala un quadro positivo ed un continuo miglioramento del mercato del lavoro. In Cina - dove si temeva per i rischi derivanti da un settore immobiliare in frenata - i dati hanno finora confermato un quadro di rallentamento moderato. Infine, terzo fattore, l'impegno profuso dalle istituzioni a livello europeo che ha gestito le difficoltà della Grecia e, di conseguenza, ha consentito ad Unione Europea e Fondo Monetario di concedere i finanziamenti previsti dal nuovo piano di aiuti per complessivi 130 miliardi di euro.

Il quadro di fondo si è confermato quello di una ripresa in accelerazioni anche se su ritmi di crescita ancora inferiori al livello potenziale, specie nell'Area Euro dove è proseguito il divario tra economie fiscalmente virtuose - comunque in crescita - ed economie dei paesi periferici - dove l'austerità fiscale prolunga la recessione. Sul fronte societario i

risultati dell'ultimo trimestre 2011 si sono rivelati più solidi delle attese e la revisione al ribasso degli utili hanno verosimilmente toccato un minimo. L'inflazione, in discesa nei paesi emergenti, ha avuto un andamento al ribasso meno vivace di quanto previsto nelle economie avanzate a causa dei rincari dei prezzi dell'energia. A fronte di questo quadro, le Banche Centrali hanno assunto orientamenti molto accomodanti: la FED ha annunciato che manterrà fino al 2014 i tassi al livello attuale, Banca del Giappone e Banca d'Inghilterra hanno ampliato i rispettivi programmi di espansione quantitativa, la BCE ha rifinanziato in maniera abbondante le banche europee. Le Banche Centrali dei Paesi Emergenti hanno invece iniziato ad abbassare gradualmente i tassi di interesse o comunque ridotto le misure amministrative per aumentare la liquidità.

Nel trimestre, i tassi del mercato interbancario dell'area Euro si sono mossi verso il basso, trainati dall'abbondante liquidità offerta dalla BCE e da un contesto di crescita economica dell'Area Euro ancora molto debole. Nel periodo, l'Euribor a 3 mesi è passato dall'1,4% di fine anno allo 0,80% di fine Marzo, mentre il tasso EONIA ha oscillato nella fascia 0,35%-0,40% raggiunta nei giorni finali del 2011 grazie alla buona riuscita della prima operazione di rifinanziamento a tre anni con quantità illimitata a tasso fisso lanciata dalla BCE il 22 Dicembre.

In questo contesto, i mercati azionari sono saliti, con quelli dei Paesi Emergenti che hanno in generale sovraperformato quelli dei Paesi Avanzati. L'indice MSCI World in euro è salito del 7,9%, lo S&P500 dell'8,9%, il Topix del 6,3%. In Europa, l'indice di riferimento dell'intera area (DJ Stoxx 600) è cresciuto del 7,7%, mentre l'indice di riferimento dell'Area Euro (DJ Euro Stoxx) è salito del 9,5%. Nel periodo, le Borse dei paesi emergenti hanno avuto performance solide: 10,2% nel complesso (indice MSCI Mercati Emergenti), 14,1% l'India; unica eccezione la Cina, che è rimasta invariata. Nel complesso, i settori del mercato europeo che hanno performato meglio sono stati le auto, i servizi finanziari, le assicurazioni e la chimica, mentre hanno avuto una performance inferiore alla media le telecomunicazioni, la salute, l'energia e le utilities.

Nel periodo, la tendenza dei rendimenti obbligazionari dei mercati di riferimento (Treasury e Bund) è stata di leggero rialzo, in particolare negli Stati Uniti, dove la crescita si è rafforzata sorprendendo al rialzo le previsioni di consenso. Negli Stati Uniti, i tassi a 2 anni sono passati a fine Marzo allo 0,33% dallo 0,24% di fine anno, quello a 10 anni è salito al 2,21% dall'1,88%. Nell'Area Euro, il tasso a 2 anni si è portato a fine trimestre allo 0,21% dallo 0,14% di fine anno, quello a 10 anni è salito all'1,83% dall'1,79%. I differenziali tra i paesi dell'Unione Monetaria Europea hanno imboccato un sentiero di graduale restringimento in risposta al newsflow generalmente positivo riguardo la gestione della crisi del debito greco. Lo spread dell'Italia è passato dai 529 punti ad un minimo di 277 a metà Marzo, per poi risalire e chiudere il trimestre a 331 punti.

Anche sui mercati valutari ha dominato la riduzione dell'avversione al rischio. Dopo un'iniziale indebolimento poco intorno a 1,26, il cambio Euro/Dollaro si è portato in una fascia tra 1,30 e 1,35 dove ha oscillato per il resto del periodo. Il cambio dello Dollaro/Yen è stato oggetto di un improvviso deprezzamento che lo portato da 76 fino a 84 yen per dollaro: la causa è stato l'inaspettato annuncio da parte della Banca del Giappone di un'espansione del programma di acquisti di attività finanziarie e di un più chiaro impegno a perseguire un obiettivo di inflazione.

Infine le quotazioni delle materie prime si sono mosse in un'ampia fascia, prima al rialzo, poi al ribasso. Le quotazioni del petrolio (Brent) sono passate dai 110 dollari il barile di inizio Gennaio ai 125 di fine Febbraio per poi scendere a 122 a fine trimestre. Nello stesso periodo, l'oro è passato da 1565 dollari per oncia ad un massimo di 1785 per poi ripiegare e chiudere il periodo a 1670.

Le previsioni dei principali organismi internazionali per i prossimi mesi evidenziano la tenuta del contesto di crescita: i ritmi di crescita risulteranno nel complesso solidi in tutte le aree emergenti mentre per i paesi avanzati i tassi di crescita saranno ancora inferiori al loro livello potenziale. Un eventuale rischio alla crescita viene individuato dagli stessi centri di ricerca internazionali in una risalita del prezzo del petrolio in risposta al peggioramento delle tensioni nell'area medio-orientale.

3. Posizionamento competitivo di Banca Generali

3.1 Il mercato del risparmio gestito

Il mercato del risparmio gestito in Italia, rappresentato da gestioni collettive-fondi aperti e gestioni di portafoglio individuali ha registrato nel primo trimestre del 2012 deflussi netti per 4,7 miliardi di Euro.

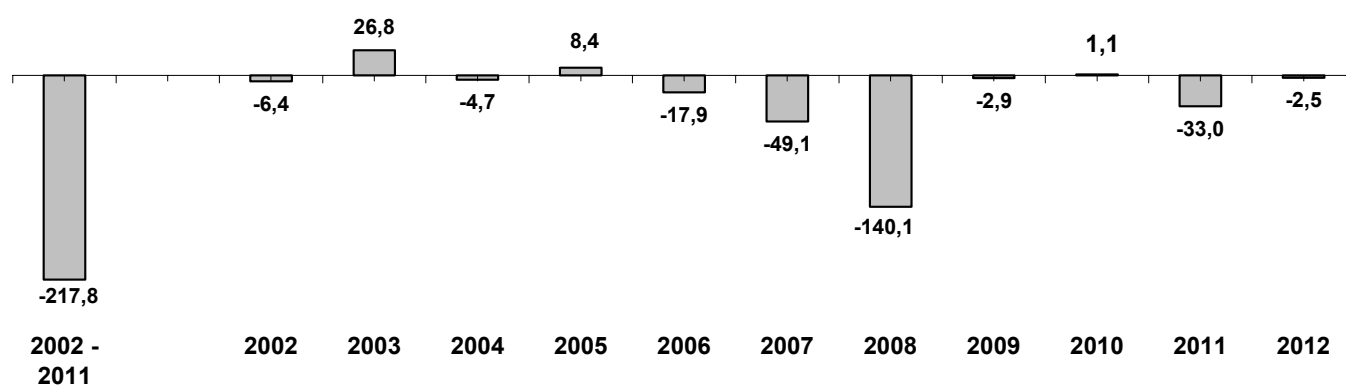
In particolare il mercato degli OICR ha subito una raccolta netta negativa per circa 2,5 miliardi di Euro. Si tratta di un dato che prosegue, anche se con un'intensità inferiore, il trend del 2011 che aveva chiuso con una raccolta netta negativa di 33 miliardi di Euro.

In questo trimestre, benché si riconfermino sostanzialmente le motivazioni di questa disaffezione dei risparmiatori (in particolare: (i) una congiuntura di mercato ripetutamente perturbata dal 2007, con inevitabili riflessi su volatilità e performance, (ii) le politiche commerciali del sistema bancario tradizionale, che hanno privilegiato i classici strumenti di raccolta bancaria dirottandovi risorse dai prodotti di risparmio gestito), si nota un andamento meno negativo, con un risultato netto del mese di marzo positivo per 1,9 miliardi di Euro, unico valore con segno positivo degli ultimi 12 mesi. A tale risultato, influenzato anche da un periodo di ripresa dei mercati finanziari, hanno contribuito soprattutto le gestioni collettive (2,4 miliardi di Euro), mentre le gestioni individuali continuano a non registrare inversioni di tendenza.

In quest' ambito si conferma l'orientamento che privilegia gli OICR di diritto estero (4,2 miliardi di Euro, tipicamente lussemburghesi) nei confronti degli OICR di diritto italiano (-1,9 miliardi di Euro), a cui non pare aver giovato l'equiparazione normativa della gestione delle plusvalenze. Dall'estrapolazione dei dati "Assogestioni" (associazione di categoria delle società di gestione) realizzata da "Assoreti" (associazione di categoria delle reti di Promotori Finanziari) si conferma altresì che i dati di raccolta in realtà vedono una costante positività da parte del canale Promotori (1,4 miliardi di Euro) a fronte di pesanti disinvestimenti da parte delle banche tradizionali (-3,9 miliardi di Euro).

Il mercato degli OICR in Italia

Dati in miliardi di euro



Fonte: Assogestioni.

3.2 Il mercato Assoreti

La raccolta netta realizzata dal mercato "Assoreti" (cioè quello che rileva l'attività distributiva complessiva realizzata mediante Promotori Finanziari) nel corso del 1° trimestre 2012 ha registrato valori in linea con quelli registrati nel 2011 (3,2 miliardi di Euro), anche se con qualche variazione nell'allocazione dei flussi.

<i>Dati in milioni di Euro</i>	mar-12	mar-11	Delta
Risparmio gestito	1.074	1.286	-212
Risparmio assicurativo	758	79	678
Risparmio amministrato	1.394	1.788	-394
Totale	3.225	3.154	71

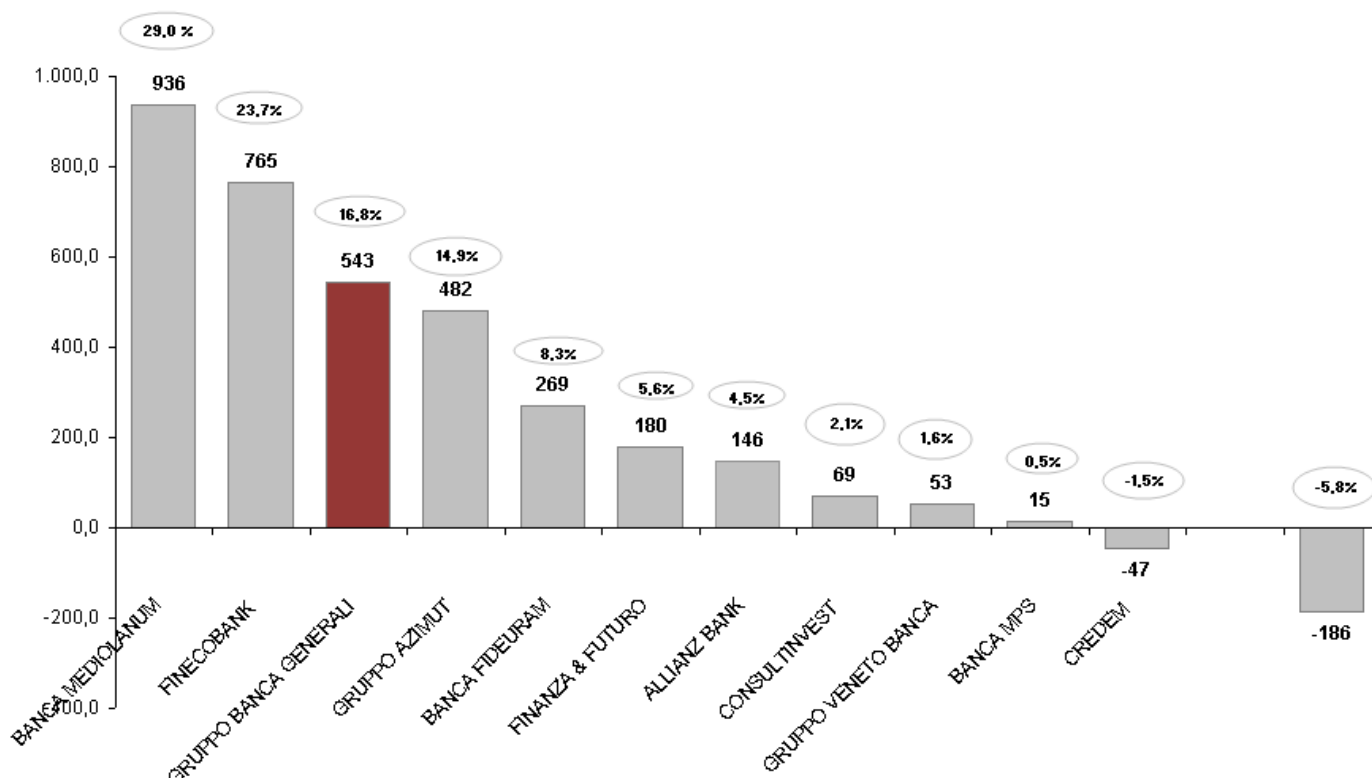
Il flusso di risparmio affluito verso strumenti di risparmio gestito si è ulteriormente ridotto mentre è cresciuta la raccolta in strumenti di risparmio assicurativo, caratterizzati da specifiche valenze di protezione del capitale. Si conferma inoltre una forte propensione verso il risparmio amministrato, impiegato sia in liquidità che in valori obbligazionari, avvantaggiati dagli alti rendimenti ottenibili sul mercato.

3.3 Banca Generali

In questo contesto, Banca Generali si conferma tra i leader di mercato per raccolta netta attraverso Promotori Finanziari, posizionandosi con un valore di raccolta pari a 543 milioni di Euro -superiore di oltre il 50% a quello del 2011-, al terzo posto del mercato, con un market share in aumento al 16,8%.

RACCOLTA NETTA TOTALE ASSORETI – 3,2 miliardi di Euro

Marzo 2012, valori in milioni di Euro



Fonte: Assoreti

Nello specifico, la raccolta netta di Banca Generali è stata realizzata soprattutto in strumenti di risparmio assicurativo (436 milioni di Euro) e amministrato (108 milioni di Euro), con una sostanziale tenuta del risparmio gestito.

I dati, accanto al valore assoluto di grande rilievo, esprimono alcune conferme ed alcune peculiarità rispetto al trend riscontrato nell'insieme del mercato; in particolare il dato assicurativo, molto positivo, è stato influenzato da una gamma prodotti che presenta specifici livelli di eccellenza (quasi 600 milioni di Euro di nuova produzione assicurativa) e da una politica commerciale molto attenta alle esigenze della clientela nella particolare congiuntura economico-finanziaria.

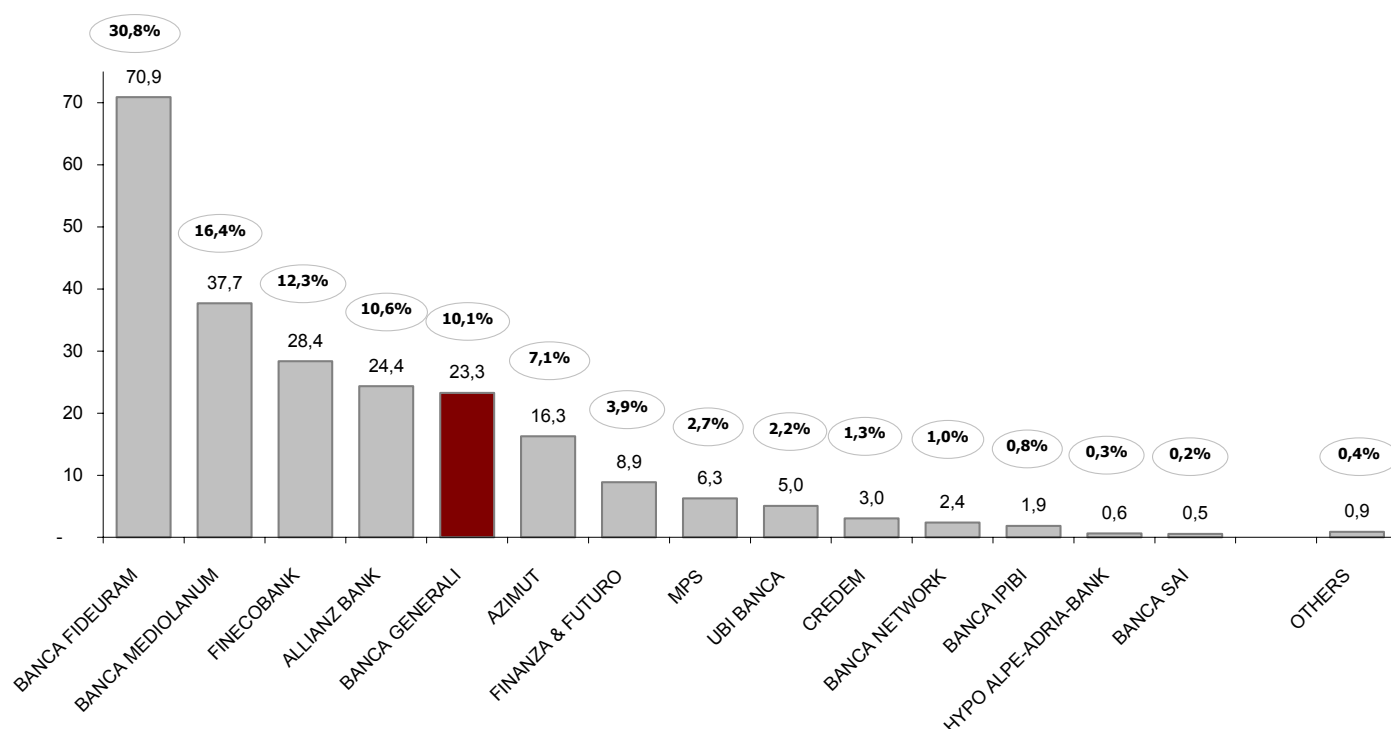
Raccolta netta Banca Generali

(milioni di euro)	Gruppo BG		Variazioni su	
	31.03.2012	31.03.2011	31.03.2011	
			Importo	%
Totale risparmio gestito	-1	90	-90	-100,8%
Fondi e Sicav	-11	163	-174	-106,8%
Gpf/Gpm	10	-73	83	114,1%
Totale risparmio assicurativo	436	307	129	42,0%
Totale risparmio amministrato	108	-38	146	386,2%
Totale asset collocato dalla rete	543	359	184	51,3%

Anche a livello di Asset Under Management, Banca Generali a fine 2011 si conferma tra i primi 5 competitor del mercato, con un market share in marginale incremento avendo registrato una tenuta dei patrimoni in gestione superiore a quella media di mercato.

ASSET TOTALI ASSORETI – 230,5 Miliardi di Euro

Dicembre 2011, valori in miliardi di Euro



Fonte: Assoreti

Di seguito viene riportata una tabella riepilogativa degli asset di Banca Generali aggiornata alla fine del primo trimestre 2012, contenente la loro composizione per macro aggregati e confrontata con i dati di dicembre 2011. Tali asset si riferiscono al mercato Assoreti, che riguarda il perimetro di attività dei Promotori Finanziari.

Il valore totale degli asset nel trimestre ha registrato un significativo incremento (5,9%), anche a seguito di una congiuntura dei mercati finanziari che nei primi mesi dell'anno ha registrato una discreta tendenza al recupero rispetto agli ultimi mesi del 2011. Ciò è particolarmente evidente nel comparto risparmio gestito, la cui progressione è dovuta per la massima parte alle performance di mercato (a titolo esemplificativo l'indice MSCI EMU si è rivalutato nel trimestre del 9,2%).

Contemporaneamente è proseguita la crescita dei comparti amministrato (+4,8%) e assicurativo (+6,8%), legata in quest'ultimo caso particolarmente alla nuova raccolta.

Asset totali Banca Generali

(milioni di euro)	Gruppo BG		Variazioni su	
	31.03.2012	31.12.2011	31.12.2011	
			Importo	%
Totale risparmio gestito	9.224	8.692	532	6,1%
Fondi e Sicav	6.169	5.850	319	5,5%
Gpf/Gpm	3.055	2.842	213	7,5%
Totale risparmio assicurativo	7.818	7.319	499	6,8%
Totale risparmio amministrato	7.592	7.244	348	4,8%
Totale asset collocato dalla rete	24.633	23.254	1.379	5,9%

4. La dinamica dei principali aggregati economici e patrimoniali

4.1 Il risultato economico

Il risultato netto consolidato conseguito dal gruppo nel primo trimestre 2012 raggiunge un livello di 39,2 milioni di euro, in crescita di 19,1 milioni di euro (+ 95,6%) rispetto al dato del primo trimestre dell'esercizio 2011.

Prima di procedere all'analisi dei risultati conseguiti si evidenzia come, in ottemperanza a quanto previsto dall'IFRS 5, i proventi e gli oneri afferenti al ramo aziendale di gestione dei fondi di diritto italiano, la cui cessione è stata deliberata dalla controllata BG SGR nel corso dello scorso mese di settembre, siano stati classificati in una voce separata, come utili/perdite delle attività in corso di dismissione. Conseguentemente, anche i dati economici del precedente esercizio sono stati riesposti al fine di permettere una maggiore comparabilità degli stessi.

(migliaia di euro)	31.03.2012	31.03.2011		31.03.2011	
		riesposto	Importo	%	ufficiale
Interessi netti	23.144	11.070	12.074	109,1%	11.070
Commissioni nette	70.389	50.467	19.922	39,5%	51.373
Dividendi	45	11	34	309,1%	11
Risultato netto dall'attività finanziaria	7.612	2.485	5.127	206,3%	2.485
Ricavi operativi netti	101.190	64.033	37.157	58,0%	64.939
Spese per il personale	-18.029	-16.647	-1.382	8,3%	-17.010
Altre spese amministrative	-23.051	-18.322	-4.729	25,8%	-18.170
Rettifiche di valore nette su attività materiali e immat.	-1.179	-943	-236	25,0%	-952
Altri oneri/proventi di gestione	3.566	1.546	2.020	130,7%	1.541
Costi operativi netti	-38.693	-34.366	-4.327	12,6%	-34.591
Risultato operativo	62.497	29.667	32.830	110,7%	30.348
Rettifiche di valore nette per deterioramento di crediti	-3.055	10	-3.065	n.a.	10
Rettifiche di valore nette su altre attività	-376	-70	-306	437,1%	-70
Accantonamenti netti	-11.678	-5.322	-6.356	119,4%	-5.322
Utile operativo ante imposte	47.388	24.285	23.103	95,1%	24.966
Imposte sul reddito del periodo	-7.568	-3.522	-4.046	114,9%	-3.742
Utile delle attività non correnti in via di dismissione	159	461	-302	-65,5%	0
Utile di pertinenza di terzi	-813	-1.204	391	-32,5%	-1.204
Utile netto	39.166	20.020	19.146	95,6%	20.020

I **ricavi operativi netti** si attestano a 101,2 milioni di euro con un progresso di 37,2 milioni di euro (+58,0%) rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

Tale dinamica è stata propiziata da numerosi fattori:

- il ritorno delle commissioni attive di performance, che si attestano a 29,4 milioni di euro;
- il forte impulso impresso al margine di interesse, in progresso di 12 milioni di euro (+109,1%) dalla crescita del volume degli impieghi e della raccolta conseguente all'iniezione di liquidità rinveniente dalle operazioni di rifinanziamento (LTRO) effettuate della BCE nei mesi di dicembre 2011 e febbraio 2012;
- il buon risultato della gestione finanziaria, comprensiva dei dividendi, che evidenzia un incremento di 5,2 milioni di euro rispetto all'esercizio 2011.

I **costi operativi netti** ammontano a 38,7 milioni di euro, in crescita rispetto all'esercizio precedente (12,6%), principalmente per effetto della dinamica delle spese amministrative e portano il **risultato operativo consolidato** ad un livello di 62,5 milioni di euro, con un incremento di 32,8 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente (+110,7%).

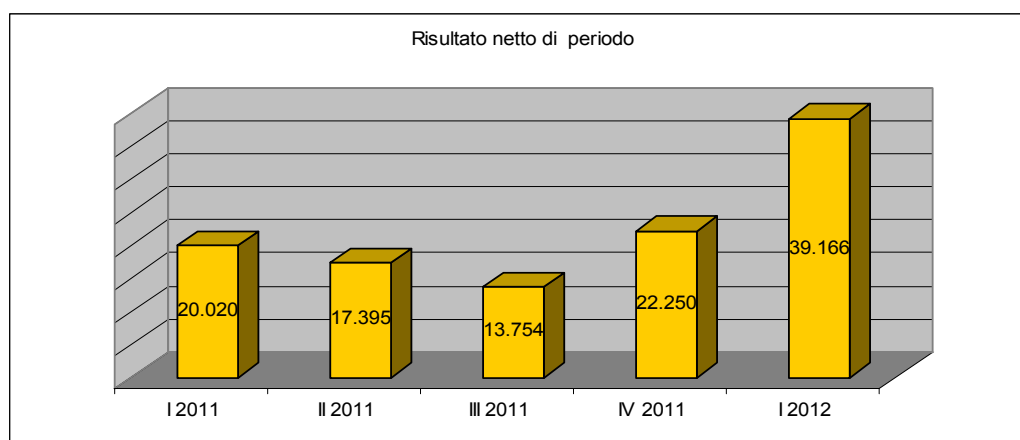
Il **cost/income ratio**, che misura l'incidenza dei costi operativi, al lordo delle rettifiche di valore su attività materiali ed immateriali in rapporto ai ricavi operativi netti scende così drasticamente dal 52,2% al 37,1%.

Rettifiche di valore e accantonamenti, nel complesso, salgono invece a 15,1 milioni di euro per effetto principalmente dei maggiori stanziamenti effettuati per incentivazioni alla rete in corso di maturazione ed in misura minore per accantonamenti prudenziali sul contenzioso nonché per svalutazioni effettuate su posizioni già oggetto di impairment.

L'**utile operativo ante imposte** si attesta così a 47,4 milioni di euro in crescita di 23,1 milioni rispetto al primo trimestre 2011 (+95,1%).

Evoluzione Trimestrale del Conto economico

(migliaia di euro)	I 2012	IV 2011	III 2011	II 2011	I 2011
Interessi netti	23.144	15.741	11.824	10.424	11.070
Commissioni nette	70.389	47.087	42.567	47.841	50.467
Dividendi	45	11.763	22.829	57.656	11
Risultato netto dell'attività finanziaria	7.612	-10.356	-23.362	-54.338	2.485
Ricavi operativi netti	101.190	64.235	53.858	61.583	64.033
Spese per il personale	-18.029	-15.090	-16.370	-16.673	-16.647
Altre spese amministrative	-23.051	-16.264	-20.919	-23.059	-18.322
Rettifiche di valore nette su attività materiali e immat.	-1.179	-1.017	-1.181	-950	-943
Altri oneri/proventi di gestione	3.566	791	2.099	4.230	1.546
Costi operativi netti	-38.693	-31.580	-36.371	-36.452	-34.366
Risultato operativo	62.497	32.656	17.488	25.131	29.667
Rettifiche di valore nette per deterioramento di crediti	-3.055	-1.152	-563	-458	10
Rettifiche di valore nette su altre attività	-376	-2.482	-113	-1.151	-70
Accantonamenti netti	-11.678	1.701	-1.880	-4.567	-5.322
Utili (perdite) da investimenti e partecip.	0	0	-1	0	0
Utile operativo ante imposte	47.388	30.723	14.931	18.955	24.285
Imposte sul reddito del periodo	-7.568	-7.956	-816	-1.061	-3.522
Utile delle attività non correnti in via di dismissione	159	459	459	457	461
Utile di pertinenza di terzi	-813	-976	-820	-955	-1.204
Utile netto	39.166	22.250	13.754	17.395	20.020



4.1.1 Gli Interessi netti

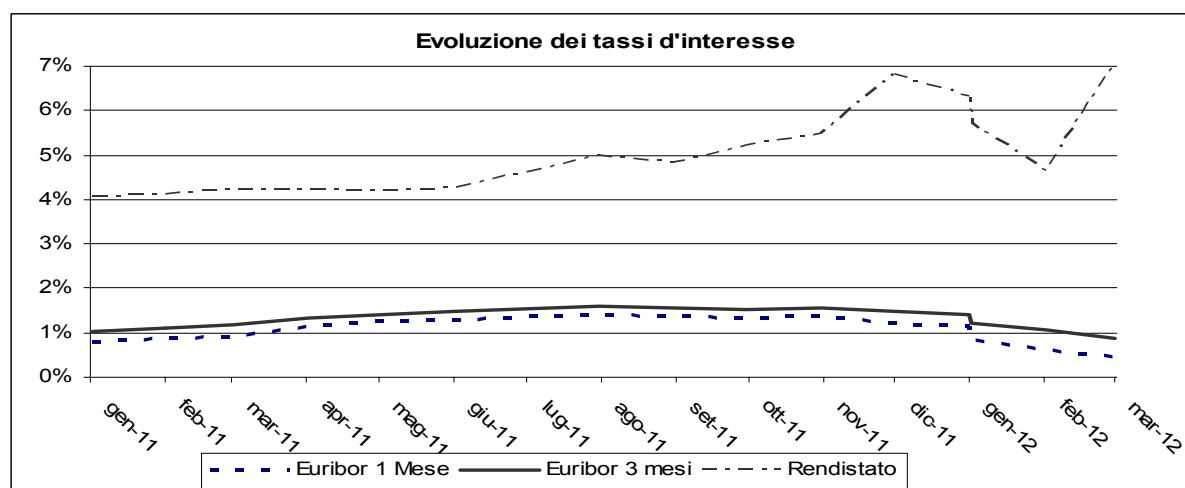
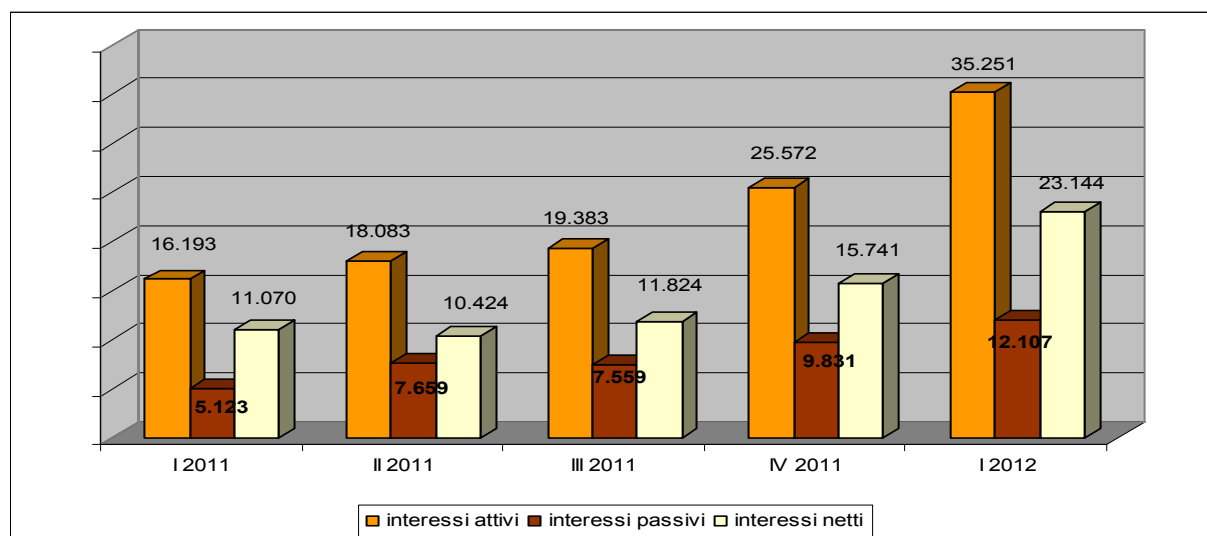
Il **margin**e di **interesse** si attesta su di un livello di 23,1 milioni di Euro, un valore più che doppio rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente (+109,1%), determinato principalmente da:

- espansione dei volumi di raccolta a tassi estremamente favorevoli (1%), per effetto della già citata partecipazione di Banca Generali alle operazioni di rifinanziamento promosse dalla BCE;
- una peculiare situazione di mercato caratterizzata da elevati rendimenti offerti dai titoli di stato italiani, che ha offerto ottime opportunità di investimento;
- contemporanea crescita della raccolta da clientela ad "alto rendimento" (conti deposito e PCT) e della raccolta interbancaria (PCT), caratterizzate da una maggiore onerosità rispetto alla raccolta tradizionale.

Gli interessi attivi registrano così una crescita di 19,1 milioni di euro (117,7%) grazie al contributo determinante del portafoglio titoli (+17,9 milioni di euro, pari al 145,2%) e in minor misura anche degli impieghi a clientela (+1,3 milioni di euro, pari al 38,4%).

Il costo della raccolta evidenzia invece una crescita di 7,0 milioni di euro (+136,3%) per effetto degli oneri connessi alle operazioni BCE (+2,2 milioni di euro), della raccolta interbancaria sotto forma di PCT (+1,4 milioni di euro) e dei depositi vincolati ad alto rendimento (+2,6 milioni di euro).

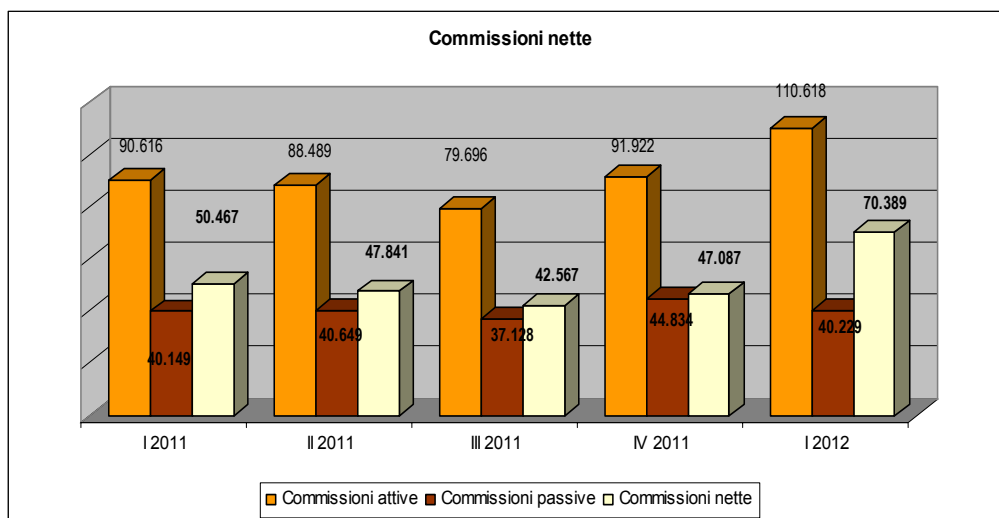
(migliaia di euro)	31.03.2012	31.03.2011	Variazione	
			Importo	%
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	183	217	-34	-15,7%
Attività finanziarie AFS	9.452	7.129	2.323	32,6%
Attività finanziarie detenute sino a scadenza	19.054	3.572	15.482	433,4%
Attività finanziarie classificate fra i crediti	1.535	1.406	129	9,2%
Totale attività finanziarie	30.224	12.324	17.900	145,2%
Crediti verso banche	387	524	-137	-26,1%
Crediti verso clientela	4.610	3.330	1.280	38,4%
Altre attività	30	15	15	100,0%
Totale interessi attivi	35.251	16.193	19.058	117,7%
Debiti verso BCE	2.199	0	2.199	n.a.
Debiti verso banche	173	239	-66	-27,6%
Debiti verso la clientela e titoli in circolazione	6.262	3.341	2.921	87,4%
PCT passivi - banche	2.807	1.386	1.421	102,5%
PCT passivi - clientela	661	145	516	355,9%
Altre passività	5	12	-7	-58,3%
Totale interessi passivi	12.107	5.123	6.984	136,3%
Interessi netti	23.144	11.070	12.074	109,1%



4.1.2 Le Commissioni nette

L'aggregato commissionale si attesta su di un livello di 70,4 milioni di euro, in crescita di quasi il 40% rispetto al primo trimestre dell'esercizio 2011 e presenta la seguente composizione.

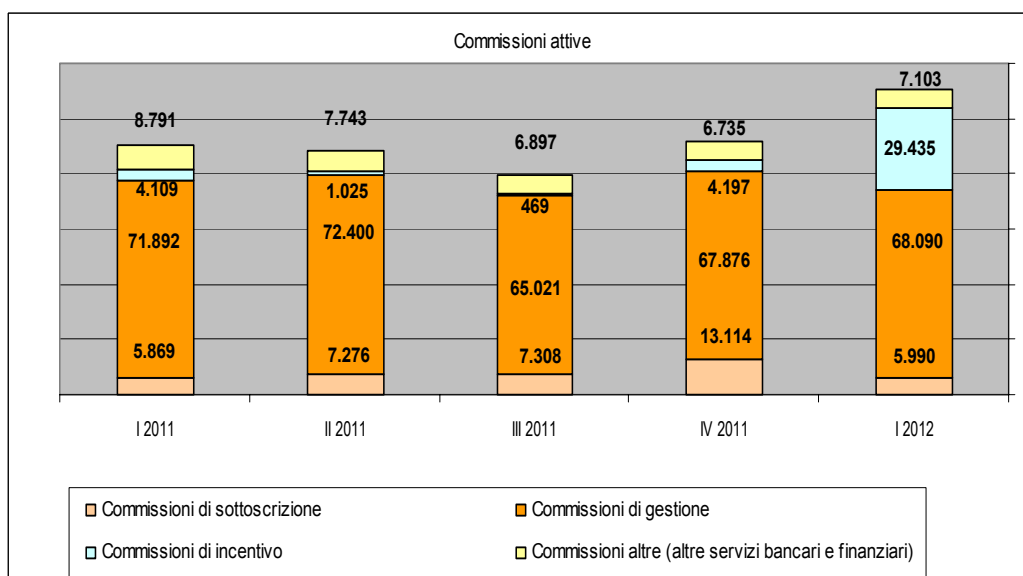
(migliaia di euro)	31.03.2012	31.03.2011	Variazione	
			Importo	%
Commissioni gestioni patrimoniali	79.654	58.912	20.742	35,2%
Commissioni di collocamento titoli	7.726	7.913	-187	-2,4%
Commissioni di distribuzione servizi fin. di terzi	16.135	14.995	1.140	7,6%
Commissioni di negoziazione e custodia di titoli	5.610	7.402	-1.792	-24,2%
Commissioni altri servizi	1.493	1.394	99	7,1%
Totale commissioni attive	110.618	90.616	20.002	22,1%
Commissioni offerta fuori sede	35.416	34.036	1.380	4,1%
Commissioni negoz. titoli e custodia	716	1.554	-838	-53,9%
Commissioni gestioni di portafoglio	3.578	4.097	-519	-12,7%
Commissioni altri servizi	519	462	57	12,3%
Totale commissioni passive	40.229	40.149	80	0,2%
Commissioni nette	70.389	50.467	19.922	39,5%

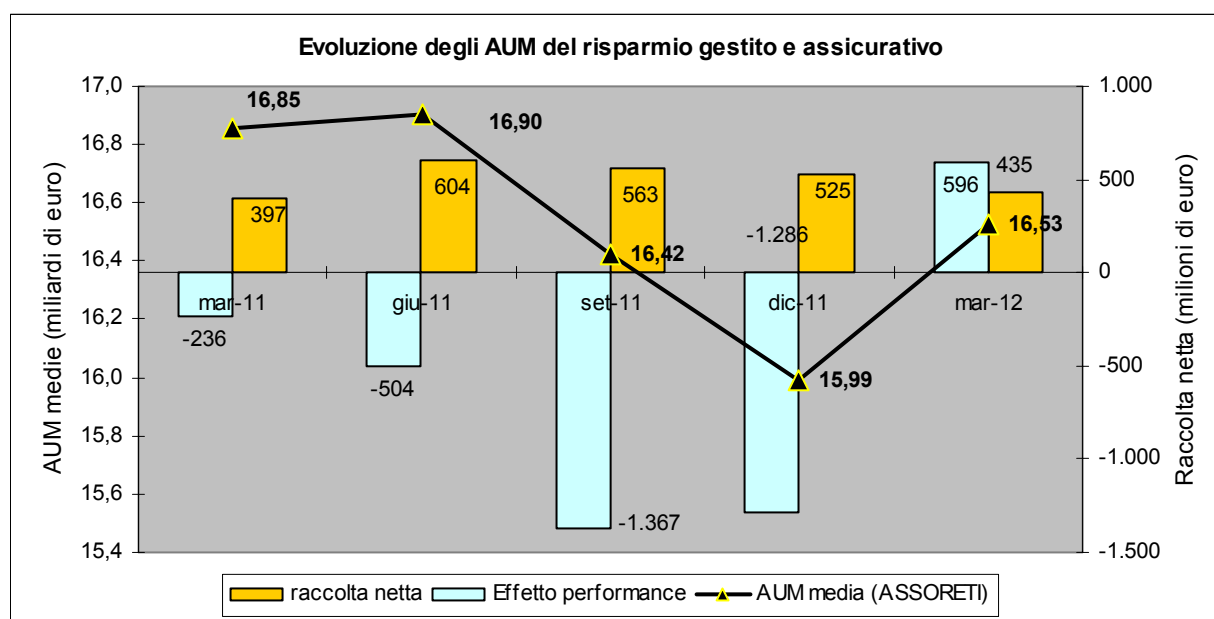


Le **commissioni attive** progrediscono di 20 milioni di euro, grazie alla crescita delle commissioni di performance (+25,3 milioni di euro) a fronte di un lieve calo delle commissioni di gestione per 3,7 milioni di euro (-5,2%) e di una contrazione delle commissioni relative agli altri servizi bancari e finanziari per 1,7 milioni di euro (-19,2%).

In particolare, nel raffronto rispetto al primo trimestre 2011, l'andamento delle commissioni di gestione sconta ancora gli effetti dell'erosione degli attivi in gestione provocata dall'andamento dei mercati finanziari nel secondo semestre 2011, che ad oggi tuttavia appare in rapido riassorbimento.

(migliaia di euro)	31.03.2012	31.03.2011	Variazione	
			Importo	%
Commissioni di sottoscrizione	5.990	5.896	94	1,6%
Commissioni di gestione	68.090	71.815	-3.725	-5,2%
Commissioni di incentivo	29.435	4.109	25.326	616,4%
Commissioni altri servizi bancari e finanziari	7.103	8.796	-1.693	-19,2%
Totale	110.618	90.616	20.002	22,1%





Le **commissioni passive** si attestano invece a 40,2 milioni di euro ed evidenziano una sostanziale stabilità rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente, in presenza di una contenuta espansione delle commissioni di distribuzione per 1,4 milioni di euro (+4,1%).

Appare invece in netta flessione, simmetricamente a quanto registrato sul lato dei ricavi, il comparto delle commissioni passive afferenti la negoziazione e la custodia titoli.

Le commissioni derivanti **dall'attività di sollecitazione e gestione del risparmio** delle famiglie ammontano a 103,5 milioni di euro e presentano un incremento di 21,7 milioni di euro rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente interamente ascrivibile al comparto delle Sicav promosse dal gruppo bancario e al già descritto trend delle commissioni di performance.

(migliaia di euro)	31.03.2012	31.03.2011	Variazione	
			Importo	%
Gestioni di portafoglio proprie				
Gestioni di portafoglio collettive (OICR, fondi pensione)	64.191	42.513	21.678	51,0%
Gestioni di portafoglio collettive gruppo Generali	6.842	7.390	-548	-7,4%
Gestioni di portafoglio individuali	8.621	9.009	-388	-4,3%
Comm. su gestioni di portafoglio	79.654	58.912	20.742	35,2%
Collocamento OICR di terzi	6.342	7.913	-1.571	-19,9%
Collocamento Titoli obbligazionari	1.384	0	1.384	n.a.
Altre operazioni di collocamento	0	0	0	n.a.
Distrib. Gest. Portafoglio di Terzi (gpm, gpf, fondi pens.)	84	89	-5	-5,6%
Distrib. Prodotti assicurativi di terzi	15.948	14.657	1.291	8,8%
Distrib. Altri prodotti finanziari di terzi	103	249	-146	-58,6%
Comm. Collocamento e Distrib. Serv. Terzi	23.861	22.908	953	4,2%
Comm. attive gestione del risparmio	103.515	81.820	21.695	26,5%

Nell'ambito dell'attività di collocamento e distribuzione di prodotti e servizi finanziari di terzi, continua invece la crescita sostenuta dei ricavi derivanti dall'attività di distribuzione di prodotti assicurativi di Genertellife (+1,3 milioni di euro pari a +8,8%), accompagnata nel trimestre dal contributo proveniente dai collocamenti, con particolare riferimento al successo del nuovo BTP Italia riservato agli investitori retail, che hanno permesso di controbilanciare la flessione dell'attività di collocamento di OICR di terzi (- 1,6 milioni di euro pari al -19,9%).

Il contributo delle commissioni di gestione relative ai fondi distribuiti da società estere del Gruppo Generali, afferenti al ramo di attività dell'incorporata Generali Investments Luxembourg (GIL), si attesta infine a 6,8 milioni di euro, con un decremento di 0,5 milioni di euro rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

Le **commissioni passive di distribuzione** ammontano a 35,4 milioni di euro e presentano un incremento di 1,4 milioni di euro (+4,1%) rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

Tale dato include per 4,9 milioni di euro le commissioni riconosciute ai collocatori esteri dei fondi del Gruppo Generali, in linea con il corrispondente valore del primo trimestre 2011.

Al netto di tali poste, il *pay out ratio* del gruppo, rapportato alle commissioni attive di gestione del risparmio e al netto della componente legata alla performance, si attesta così al 45,4%, in crescita rispetto al 41,1% rilevato alla fine del primo trimestre 2011.

(migliaia di euro)	31.03.2012	31.03.2011	Variazione	
			Importo	%
Commissioni di front end	4.104	4.384	-280	-6,4%
Commissioni di gestione	25.232	24.920	312	1,3%
Commissioni di incentivazione	1.613	826	787	95,3%
Altre commissioni	4.467	3.906	561	14,4%
Totale	35.416	34.036	1.380	4,1%

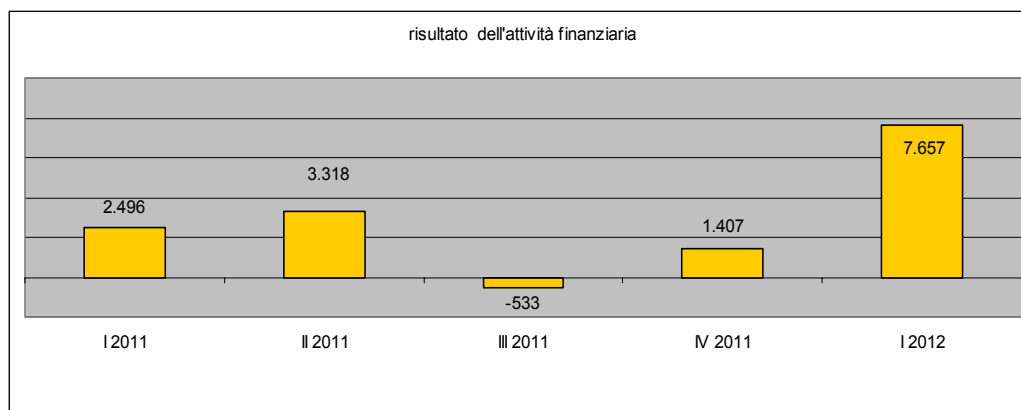
Le **altre commissioni nette** derivanti dai servizi bancari offerti alla clientela includono le commissioni di negoziazione, raccolta ordini e custodia e amministrazione, nonché le commissioni addebitate alla clientela per spese tenuta conto e altri servizi. Tale aggregato si attesta su di un livello di 5,9 milioni di euro con una contrazione del 13,5% rispetto al primo trimestre 2011, per effetto del rallentamento dell'attività di negoziazione e raccolta ordini.

(migliaia di euro)	31.03.2012	31.03.2011	Variazione	
			Importo	%
Commissioni di negoziazione di titoli e valute	3.998	4.665	-667	-14,3%
Commissioni di R.O. e custodia titoli	1.612	2.734	-1.122	-41,0%
Commissioni servizi di incasso e pagamento	444	377	67	17,8%
Commissioni e spese tenuta conto	638	643	-5	-0,8%
Commissioni su altri servizi bancari	411	377	34	9,0%
Totale attività bancaria tradizionale	7.103	8.796	-1.693	-19,2%
Commissioni su servizi di negoziazione e custodia titoli	-716	-1.554	838	-53,9%
Commissioni servizi di incasso e pagamento	-294	-205	-89	43,4%
Commissioni su altri servizi bancari	-225	-257	32	-12,5%
Totale commissioni passive	-1.235	-2.016	781	-38,7%
Commissioni nette	5.868	6.780	-912	-13,5%

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)	31.03.2012	31.03.2011	Variazione	
			Importo	%
Dividendi da attività di trading	45	11	34	309,1%
Negoziazione di attività fin e derivati su tit. capitale	124	367	-243	-66,2%
Negoziazione di attività fin e derivati su tit. debito e tassi int.	6.172	938	5.234	558,0%
Negoziazione di quote di OICR	850	75	775	1033,3%
Operazioni su titoli	7.191	1.391	5.800	417,0%
Operazioni su valute e derivati valutari	452	-273	725	-265,6%
Risultato dell'attività di trading	7.643	1.118	6.525	583,6%
Dividendi da attività AFS	0	0	0	n.a.
Utili e perdite su titoli di capitale	-52	0	-52	n.a.
Utili e perdite su titoli debito AFS, HTM, Loans	66	1.378	-1.312	-95,2%
Risultato dell'attività finanziaria	7.657	2.496	5.161	206,8%



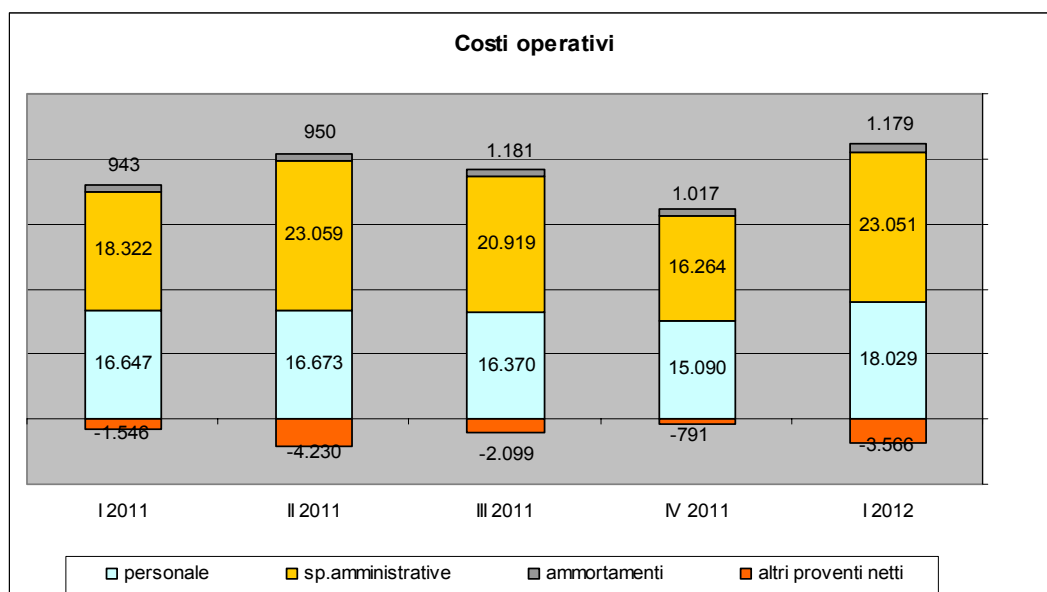
Alla fine del primo trimestre 2012, tale aggregato evidenzia un contributo positivo di 7,7 milioni di euro con un rilevante progresso rispetto ai 2,5 milioni registrati alla fine del corrispondente periodo dell'esercizio precedente. In tale ambito l'utile netto derivante **dal portafoglio di trading** ammonta a 7,6 milioni di euro e si riferisce prevalentemente ad operazioni aventi per oggetto titoli di stato effettuate con primarie controparti bancarie nazionali ed internazionali.

(migliaia di euro)	Utili e dividendi	Plus.	Perdite	Minus.	Ris. netto 31.03.2012	Ris. netto 31.03.2011	Variazione
1. Operazioni su Titoli di debito	5.809	682	208	0	6.283	-44	6.327
2. Operazioni su titoli di capitale	33	121	29	1	124	378	-254
Titoli di capitale	33	121	29	1	124	374	-250
Dividendi	0	0	0	0	0	11	-11
Opzioni su titoli di capitale	0	0	0	0	0	-7	7
3. Par Asset Swap	0	0	0	0	0	599	-599
Titoli di debito	0	0	0	0	0	648	-648
Asset swap	0	0	0	0	0	-49	49
4. Operazioni su titoli di capitale e futures	0	0	0	0	0	0	0
Titoli di capitale	0	0	0	0	0	0	0
Dividendi	0	0	0	0	0	0	0
Futures	0	0	0	0	0	0	0
5. Operazioni su quote di OICR	307	597	0	9	895	75	820
6. Operazioni su interest rate swaps (IRS)	97	0	171	37	-111	383	-494
7. Operazioni su valute	1.020	0	568	0	452	-273	725
Derivati	566	0	568	0	-2	0	-2
Differenze cambio	454	0	0	0	454	-273	727
Risultato dell'attività di negoziazione	7.266	1.400	976	47	7.643	1.118	6.525

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 38,7 milioni di euro, ed evidenzia un incremento di 4,3 milioni di euro rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente (+12,6%).

(migliaia di euro)	31.03.2012	31.03.2011	Variazione	
			Importo	%
Spese per il personale	18.029	16.647	1.382	8,3%
Altre spese amministrative	23.051	18.322	4.729	25,8%
Rettifiche di valore nette su attività mat. e immat.	1.179	943	236	25,0%
Altri proventi ed oneri	-3.566	-1.546	-2.020	130,7%
Costi operativi	38.693	34.366	4.327	12,59%



Le **spese per il personale** dipendente e atipico e per gli amministratori si attestano a 18,0 milioni di euro in crescita di 1,4 milioni di euro (+8,3%) rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

Il personale del gruppo con contratto di lavoro dipendente raggiunge a fine trimestre le 788 unità, con un incremento di 12 unità rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente (+1,5%) principalmente per coprire temporanee esigenze di lavoro.

	31.03.2012	31.03.2011	Variazione		media	media
			Importo	%	2012	2011
Dirigenti	51	51	0	0,0%	51	51
Quadri di 3° e 4° livello	121	120	1	0,8%	120	122
Restante personale	616	605	11	1,8%	606	601
Totale	788	776	12	1,5%	777	773

In questo quadro l'incremento delle spese per il personale è tuttavia ancora legato principalmente a fattori retributivi, tra cui gli effetti a regime del rinnovo del CIA, la stima delle incentivazioni a breve e lungo termine e, in minor misura, i piani di stock options riservati al personale di vendita.

A tale proposito si evidenzia come nel primo trimestre del 2011 non fosse stato effettuato alcun accantonamento in relazione al nuovo programma di incentivazione a lungo termine a favore dei manager del gruppo denominato *Long term incentive plan*, istituito dalla controllante Assicurazioni Generali ma approvato e recepito nell'ambito delle politiche di remunerazione del gruppo bancario solo alla fine dell'esercizio 2011.

Alla fine del primo trimestre 2012, l'onere stimato in relazione a tale programma ammonta a circa 0,6 milioni di euro.

Si evidenzia infine che, a seguito dei chiarimenti forniti dalla Banca d'Italia con la Comunicazione del 13.02.2012, taluni oneri indiretti del personale, costituiti in prevalenza da rimborsi analitici di spese di trasferta sostenute dai dipendenti, non aventi natura retributiva, vengono ora classificati fra le spese amministrative. Conseguentemente, anche nella la situazione di raffronto relativa al primo trimestre 2011, i medesimi oneri indiretti, per un ammontare di 0,4 milioni di euro sono stati ricondotti a tale voce.

Le **altre spese amministrative** si attestano su di un livello di 23,0 milioni di euro, con un incremento di 4,7 milioni di euro rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente (+25,8%).

Tale variazione è tuttavia ascrivibile per 2,5 milioni di euro ai maggiori oneri per imposte di bollo stimati a carico del trimestre per effetto della nuova disciplina introdotta dal "Decreto Salva Italia" (DL 201/2011) che per il 2012 prevede un prelievo generalizzato dello 0,1% sul valore di mercato di tutte le attività finanziarie della clientela con un cap ed un floor.

Tale incremento trova tuttavia contropartita nella simmetrica crescita dei recuperi di imposte da clientela, rilevati nell'aggregato degli altri proventi ed oneri di gestione che, per tale motivo evidenzia una crescita nel trimestre di 2,0 milioni di euro.

4.1.5 Accantonamenti e rettifiche di valore

Gli **accantonamenti netti** ammontano a 11,7 milioni di euro e presentano un incremento di 6,4 milioni di euro rispetto al primo trimestre 2011 (+119,4%) per effetto principalmente dei significativi accantonamenti per incentivi alla rete di vendita e di stanziamenti prudenziali a fronte dei rischi per contenzioso.

In particolare, gli accantonamenti provvigionali si riferiscono per 6,1 milioni di euro alle incentivazioni semestrali in corso di maturazione, in crescita rispetto all'esercizio precedente, per effetto dei buoni risultati dell'attività di raccolta e per il residuo agli stanziamenti al servizio dei piani di reclutamento ancora in essere finalizzati all'espansione nel medio termine dei portafogli.

(migliaia di euro)	31.03.2012	31.03.2011	Variazione	
			Importo	%
Fondo spese personale	810	231	579	250,6%
Fondo rischi contenzioso	1.875	290	1.585	546,6%
Fondo rischi incentivazioni provvigionali	8.268	4.105	4.163	101,4%
Fondo rischi per indennità di fine rapporto e sovraprov.	590	696	-106	-15,2%
Altri fondi per rischi ed oneri	135	0	135	n.a.
Totale	11.678	5.322	6.356	119,4%

Le **rettifiche di valore da deterioramento** ammontano a 3,4 milioni di euro e si riferiscono principalmente alle svalutazioni effettuate nel comparto delle attività finanziarie.

In particolare in tale comparto si è verificato il mancato rimborso a scadenza di un titolo ABS, già oggetto di impairment nei precedenti esercizi, che ha costretto ad effettuare ulteriori svalutazioni per 2,2 milioni di euro. Ulteriori svalutazioni di natura automatica hanno inoltre interessato, per 0,4 milioni di euro, i titoli di capitale già oggetto di impairment nel 2011.

Nel comparto dei crediti non derivanti da operazioni creditizie sono state inoltre rilevate prudenzialmente svalutazioni per 0,4 milioni di euro, in relazione alle azioni di recupero relative ad anticipazioni provvigionali erogate ad ex promotori finanziari cessati.

(migliaia di euro)	rettifiche		riprese	
	di valore	di valore	31.03.2012	31.03.2011
Rettifiche/riprese specifiche	-3.081	0	-3.081	-60
titoli di debito (AFS, HTM, Loans)	-2.236	0	-2.236	0
titoli di capitale	-376	0	-376	-70
crediti funzionamento	-450	0	-450	0
crediti deteriorati portafoglio bancario	-19	0	-19	10
Rettifiche/riprese di portafoglio	-350	0	-350	0
titoli di debito (Loans, HTM)	0	0	0	0
crediti in bonis portafoglio bancario	-350	0	-350	0
Totale	-3.431	0	-3.431	-60

4.1.6 Il risultato netto di periodo, le imposte e l'utile per azione

Le **imposte sul reddito** dell'esercizio su base corrente e differita sono state stimate nella misura di 7,6 milioni di euro, con una crescita rispetto ai 3,5 milioni di euro rilevati nel corrispondente periodo dell'esercizio precedente. Il tax rate consolidato del gruppo si attesta pertanto al 16% con un contenuto incremento rispetto al dato del corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

L'**utile di pertinenza di terzi**, pari a 0,8 milioni di euro, si riferisce alla partecipazione di minoranza in GFM detenuta dal Gruppo assicurativo Assicurazioni Generali.

Il primo trimestre dell'esercizio 2012 si chiude così con un risultato netto consolidato pari a 39,2 milioni di euro. L'utile netto base per azione in corso di maturazione cresce pertanto da 0,18 centesimi a 0,35 centesimi.

	31.03.2012	31.03.2011	Variazione	
			Importo	%
Utile d'esercizio (migliaia di euro)	39.166	20.020	19.146	95,6%
Utile attribuibile alle azioni ordinarie	39.166	20.020	19.146	95,6%
Numero medio delle azioni in circolazione	111.729	111.360	369	0,3%
EPS - Earning per share (euro)	0,351	0,180	0,171	95,0%
Numero medio delle azioni in circolazione				
A capitale diluito	115.032	112.123	2.909	2,6%
EPS - Earning per share diluito (euro)	0,340	0,179	0,162	90,7%

4.1.7 La redditività complessiva

La redditività complessiva del gruppo è costituita dal risultato netto dell'esercizio e da tutte le componenti che concorrono alla performance aziendale senza transitare per il conto economico, quali la variazione delle riserve da valutazione su titoli AFS.

Al 31.03.2012, tale aggregato si attesta a 69,9 milioni di euro, in crescita di quasi il 113% rispetto al dato del corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

Tale importante progresso è dovuto oltre che alla crescita dell'utile di periodo, alle plusvalenze da valutazione, rilevate in contropartita a specifiche riserve patrimoniali, afferenti al portafoglio delle attività finanziarie disponibili per la vendita (+18,2 milioni di euro).

La variazione positiva netta di tali riserve al 31.03.2012 ammonta infatti a 31,0 milioni di euro, in aumento rispetto ai 12,8 milioni registrati alla fine del primo trimestre 2011 ed è stata determinata dall'effetto combinato:

- dell'adeguamento ai valori di mercato del valore di bilancio del portafoglio AFS (+45,0 milioni di euro), per effetto della temporanea attenuazione delle tensioni di mercato sul comparto del debito sovrano italiano;
- alla riduzione di preesistenti riserve negative nette per riassorbimento a conto economico in sede di realizzo ed impairment (0,6 milioni di euro);
- all'effetto fiscale negativo connesso a tali variazioni (-14,6 milioni di euro).

<i>(migliaia di euro)</i>	31.03.2012	31.03.2011	Variazione	
			Importo	%
utile netto	39.166	20.020	19.146	95,6%
Altre componenti reddituali al netto delle imposte:				
Attività disponibili per la vendita	30.978	12.823	18.155	141,6%
Copertura dei flussi finanziari	-219	0	-219	n.a.
Totale altre componenti di reddito al netto delle imposte	30.759	12.823	17.936	139,9%
Redditività complessiva	69.925	32.843	37.082	112,9%

4.2 Gli aggregati patrimoniali e il patrimonio netto

Alla fine del primo trimestre 2012, il totale delle attività consolidate si attesta a 6,1 miliardi di euro, con una significativa espansione di 1,6 miliardi di euro rispetto alla fine dell'esercizio 2011 (+34,6%).

Tale espansione è stata realizzata in larga misura grazie alla crescita della raccolta diretta interbancaria (+117,3% rispetto al 2011), principalmente derivante dalle operazioni con la BCE che ha permesso di acquisire nuovi fondi per un ammontare di 1,1 miliardi di euro.

Conseguentemente il volume degli impieghi caratteristici si è attestato a 5,9 miliardi di euro, con una crescita del 37,2% rispetto al 2011.

voci dell'attivo (migliaia di euro)	31.03.2012	31.12.2011	Variazione	
			Importo	%
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	34.272	35.323	-1.051	-3,0%
Attività finanziarie disponibili per la vendita	1.186.802	1.318.992	-132.190	-10,0%
Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	2.937.276	1.415.701	1.521.575	107,5%
Crediti verso banche (*)	727.002	574.171	152.831	26,6%
Crediti verso clientela	1.035.070	971.648	63.422	6,5%
Partecipazioni	-	-	0	n.a.
Attività materiali e immateriali	50.970	52.103	-1.133	-2,2%
Attività fiscali	65.673	77.046	-11.373	-14,8%
Altre attività	86.072	103.230	-17.158	-16,6%
Attività in corso di dismissione	468	675	-207	-30,7%
Totale attivo	6.123.605	4.548.889	1.574.716	34,6%

(*) inclusi crediti a vista vs banche centrali

voci del passivo (migliaia di euro)	31.03.2012	31.12.2011	Variazione	
			Importo	%
Debiti verso banche	2.327.369	1.070.909	1.256.460	117,3%
Debiti verso clientela	3.249.417	3.042.371	207.046	6,8%
Passività finanziarie di negoziazione e copertura	2.864	1.737	1.127	64,9%
Passività fiscali	30.699	21.019	9.680	46,1%
Altre passività	106.436	85.043	21.393	25,2%
Passività in corso di dismissione	291	316	-25	-7,9%
Fondi a destinazione specifica	72.961	65.073	7.888	12,1%
Riserve da valutazione	-25.582	-56.341	30.759	-54,6%
Riserve	200.143	126.508	73.635	58,2%
Sovrapprezzi di emissione	3.406	3.231	175	5,4%
Capitale	111.694	111.676	18	0,0%
Azioni proprie (-)	-248	-248	0	0,0%
Patrimonio di pertinenza di terzi	4.989	4.176	813	19,5%
Utile (perdita) di esercizio (+/-)	39.166	73.419	-34.253	-46,7%
Totale passivo e netto	6.123.605	4.548.889	1.574.716	34,6%

Evoluzione Trimestrale dello stato Patrimoniale consolidato

voci dell'attivo (migliaia di euro)	31.03.2012	31.12.2011	30.09.2011	30.06.2011	31.03.2011	31.12.2010
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	34.272	35.323	35.818	61.000	163.384	119.952
Attività finanziarie disponibili per la vendita	1.186.802	1.318.992	1.449.068	1.640.036	1.606.598	1.533.275
Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	2.937.276	1.415.701	546.190	529.644	566.830	608.118
Crediti verso banche	727.002	574.171	533.089	519.638	464.427	475.597
Crediti verso clientela	1.035.070	971.648	889.075	892.350	859.164	852.038
Attività materiali e immateriali	50.970	52.103	53.094	53.020	52.665	53.269
Attività fiscali	65.673	77.046	76.584	60.731	65.486	71.040
Altre attività	86.072	103.230	84.721	96.684	100.439	94.599
Attività in corso di dismissione	468	675	0	0	0	0
totale attivo	6.123.605	4.548.889	3.667.639	3.853.103	3.878.993	3.807.888

voci del passivo (migliaia di euro)	31.03.2012	31.12.2011	30.09.2011	30.06.2011	31.03.2011	31.12.2010
Debiti verso banche	2.327.369	1.070.909	682.904	605.108	612.939	450.431
Debiti verso clientela	3.249.417	3.042.371	2.506.795	2.771.002	2.740.307	2.910.878
Passività finanziarie di negoziazione e copertura	2.864	1.737	1.837	774	6.194	6.502
Passività fiscali	30.699	21.019	19.556	18.724	20.741	18.336
Altre passività	106.436	85.043	144.599	129.771	119.962	82.763
Passività in corso di dismissione	291	316	0	0	0	0
Fondi a destinazione specifica	72.961	65.073	63.208	62.386	61.791	57.759
Riserve da valutazione	-25.582	-56.341	-49.056	-17.634	-10.889	-23.712
Riserve	200.143	126.508	126.089	125.974	187.103	105.400
Sovrapprezzi di emissione	3.406	3.231	3.231	3.109	2.086	0
Capitale	111.694	111.676	111.676	111.662	111.574	111.363
Azioni proprie (-)	-248	-248	-248	-248	-660	-660
Patrimonio di pertinenza di terzi	4.989	4.176	5.879	5.060	7.825	6.621
Utile (perdita) di esercizio (+/-)	39.166	73.419	51.169	37.415	20.020	82.207
totale passivo e netto	6.123.605	4.548.889	3.667.639	3.853.103	3.878.993	3.807.888

4.2.1 La Raccolta diretta da clientela

La raccolta diretta complessiva da clientela si attesta a 3.249 milioni di euro, con un incremento di 207 milioni di euro rispetto alla situazione al 31 dicembre 2011.

L'espansione è stata realizzata anche grazie alla ulteriore crescita della raccolta sotto forma di conti deposito e PCT ad alto rendimento, sulla base delle iniziative commerciali avviate nell'ultimo trimestre del 2011.

Tale tendenza ha interessato sia la raccolta retail che la raccolta captive, proveniente dalla controllante Assicurazioni Generali e dalle società consociate italiane ed estere appartenenti a tale gruppo.

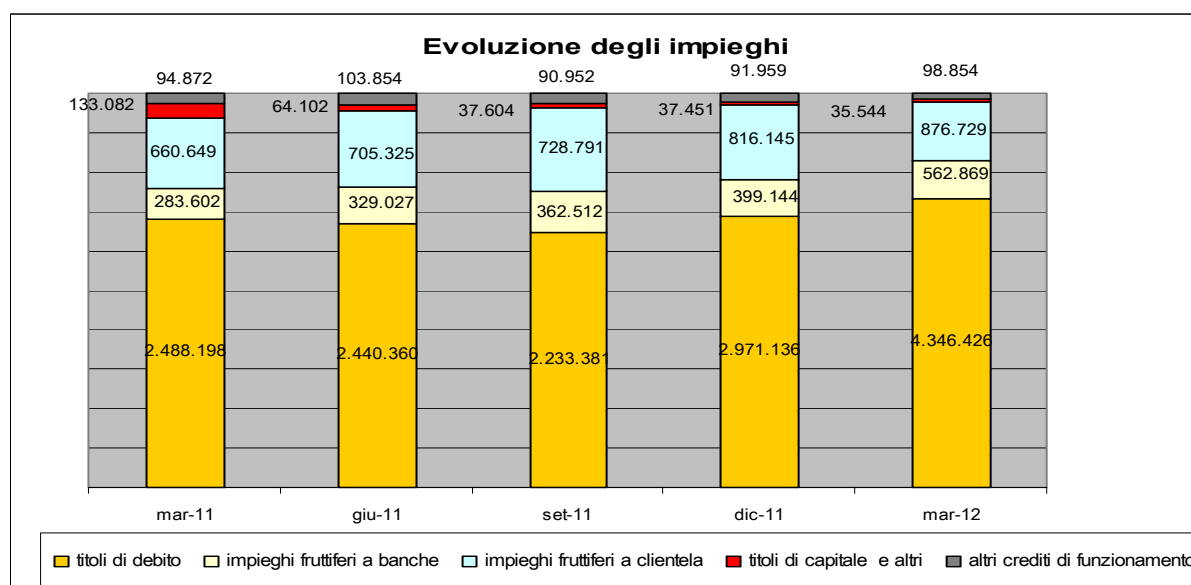
Quest'ultimo aggregato progredisce infatti di circa 96,3 milioni di euro, raggiungendo un livello di 947,8 milioni di euro e attestandosi al 29,2% della raccolta totale da clientela.

(migliaia) di euro	31.03.2012	31.12.2011	Variazione	
			Importo	%
1. Conti correnti e depositi liberi	2.490.809	2.495.597	-4.788	-0,2%
2. Depositi vincolati	545.565	344.262	201.303	58,5%
3. Finanziamenti	156.711	134.149	22.562	16,8%
Pronti contro termine passivi	123.941	101.764	22.177	21,8%
Altri	32.770	32.385	385	1,2%
<i>Prestito subordinato Generali Versicherung</i>	32.770	32.385	385	1,2%
4. Altri debiti	56.332	68.363	-12.031	-17,6%
Debiti di funzionamento verso rete di vendita	29.348	28.696	652	2,3%
altri	26.984	39.667	-12.683	-32,0%
Totale debiti verso clientela	3.249.417	3.042.371	207.046	6,8%
Titoli in circolazione (certificati di deposito)	0	0	0	0,0%
Totale Debiti verso clientela	3.249.417	3.042.371	207.046	6,8%

4.2.2 Gli impieghi caratteristici

Gli impieghi caratteristici ammontano complessivamente a 5,9 miliardi di euro e presentano un incremento di 1,6 miliardi di euro rispetto alla situazione patrimoniale al 31.12.2011.

(milioni di euro)	31.03.2012	31.12.2011	Variazione	
			Importo	%
Attività fin. destinate alla negoziazione (trading)	34.272	35.323	-1.051	-3,0%
Attività fin. disponibili per la vendita (AFS)	1.186.802	1.318.992	-132.190	-10,0%
Attività fin. detenute sino a scadenza (HTM)	2.937.276	1.415.701	1.521.575	107,5%
Attività fin. classificate fra i crediti	223.620	238.571	-14.951	-6,3%
Attività finanziarie	4.381.970	3.008.587	1.373.383	45,6%
Finanziamenti a banche	562.869	399.144	163.725	41,0%
Finanziamenti a clientela	876.729	816.145	60.584	7,4%
Crediti di funzionamento e altri crediti	98.854	91.959	6.895	7,5%
Totale impieghi fruttiferi	5.920.422	4.315.835	1.604.587	37,2%



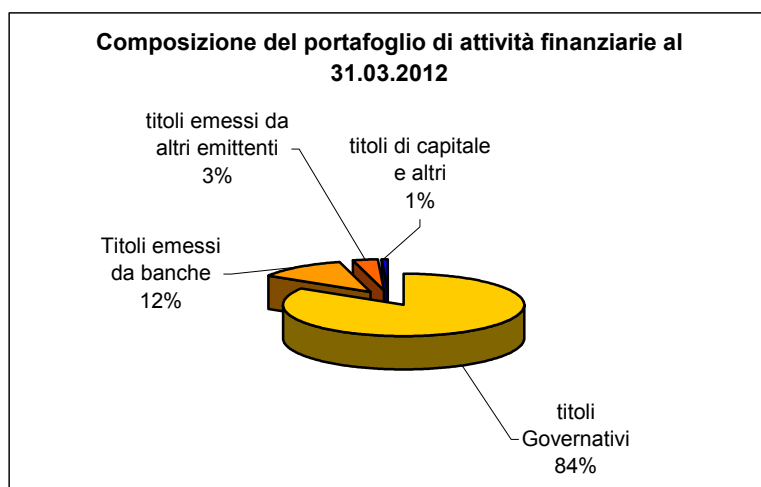
Le attività finanziarie del gruppo detenute per esigenze di tesoreria e di investimento e allocate nei diversi portafogli IAS rappresentano il 74% dell'aggregato e si attestano a 4.382 milioni di euro, con una crescita nel trimestre di 1.373,4 milioni di euro (+45,6%) interamente concentrata sul portafoglio delle attività finanziarie detenute sino a scadenza (HTM).

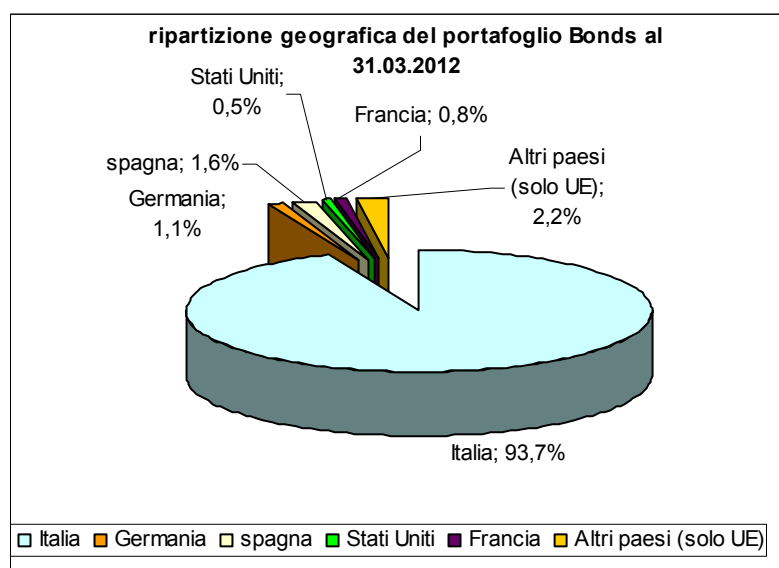
I nuovi investimenti in tale portafoglio, per un ammontare lordo di 1.633 milioni di euro hanno interessato emissioni del debito pubblico italiano in massima parte con scadenza fra il 2014 e 2015 (BTP) oltre ai tradizionali titoli di mercato monetario (BOT,CTZ), mentre si è ridotta l'esposizione verso le altre tipologie di emittenti per effetto dell'attività di smobilizzo e del flusso dei rimborsi dei titoli giunti a naturale scadenza.

Nel complesso quindi l'esposizione verso il debito sovrano raggiunge un livello di a 3,7 miliardi di euro con un'incidenza sul totale dell'aggregato in crescita dal 73% all'83,7%, mentre quella verso di emittenti creditizi scende dal 20,8 al 12%.

Tale esposizione è interamente costituita da emissioni della Repubblica Italiana, con l'unica eccezione di una sola emissione spagnola per un ammontare di 9,8 milioni di euro, in scadenza nel 2012.

Esposizione verso il debito sovrano) (milioni di euro)	31.03.2012	31.12.2011	Variazione	
			Importo	%
attività finanziarie di trading	407	455	-48	-10,5%
attività finanziarie AFS	999.287	1.130.509	-131.222	-11,6%
attività finanziarie HTM	2.671.572	1.064.025	1.607.547	151,1%
Totale	3.671.266	2.194.989	1.476.277	67,3%





I **finanziamenti a clientela** si attestano su di un livello di 876,7 milioni di euro con un ulteriore incremento di 60,6 milioni di euro (+7,4%) rispetto alla fine dell'esercizio 2011. Nel complesso tale aggregato evidenzia rispetto al 31 marzo 2011 una crescita di oltre il 32%.

L'ammontare e l'incidenza dei crediti deteriorati non presentano significative variazioni rispetto al dato evidenziato alla chiusura dell'esercizio 2011.

La **posizione interbancaria**, al netto del portafoglio titoli e dei crediti di funzionamento, evidenzia a fine trimestre un saldo debitorio netto di 1.764,5 milioni di euro, in crescita di 1.092,7 milioni rispetto all'esercizio precedente per effetto della crescita dei depositi vincolati con la BCE.

E' cresciuta altresì la raccolta da istituzioni creditizie (+154,3 milioni di euro), realizzata principalmente nella forma di operazioni di pronti contro termine.

(migliaia di euro)	31.03.2012	31.12.2011	Variazione	
			Importo	%
1. Crediti a vista	466.516	329.460	137.056	41,6%
Depositi liberi con BCE	320.000	60.000	260.000	433,3%
Depositi liberi con ist. Creditizie	68.344	169.430	-101.086	-59,7%
Conti correnti di corrispondenza	78.172	100.030	-21.858	-21,9%
2. Crediti a termine	96.353	69.684	26.669	38,3%
Riserva obbligatoria	26.940	10.341	16.599	160,5%
Depositi vincolati	69.413	59.343	10.070	17,0%
Totale finanziamenti a banche	562.869	399.144	163.725	41,0%
Depositi vincolati con BCE	1.602.905	500.696	1.102.209	220,1%
Debiti verso banche	724.464	570.213	154.251	27,1%
Conti correnti di corrispondenza	2.221	1.259	962	76,4%
Depositi vincolati	15.662	10.082	5.580	55,3%
Pronti contro termine	686.744	538.625	148.119	27,5%
Altri debiti	19.837	20.247	-410	-2,0%
Totale debiti verso banche	2.327.369	1.070.909	1.256.460	117,3%
Posizione interbancaria netta	-1.764.500	-671.765	-1.092.735	162,7%
3. Titoli di debito	163.792	174.505	-10.713	-6,1%
4. Altri crediti di funzionamento	341	522	-181	-34,7%
Posizione interbancaria complessiva	-1.600.367	-496.738	-1.103.629	222,2%

4.2.3 Il patrimonio netto

Al 31 marzo 2012 il patrimonio netto consolidato, incluso l'utile di periodo, si è attestato a 333,6 milioni a fronte dei 262,4 milioni rilevati al termine del precedente esercizio e ha presentato la seguente evoluzione.

(migliaia di euro)	31.03.2012	31.12.2011	Variazione	
			Importo	%
Capitale	111.694	111.676	18	0,0%
Sovrapprezzi di emissione	3.406	3.231	175	5,4%
Riserve	200.143	126.508	73.635	58,2%
(Azioni proprie)	-248	-248	0	0,0%
Riserve da valutazione	-25.582	-56.341	30.759	-54,6%
Strumenti di capitale	0	0	0	n.a.
Utile (Perdita) d'esercizio	39.166	73.419	-34.253	-46,7%
Patrimonio netto del gruppo	328.579	258.245	70.334	27,2%
patrimonio netto di terzi	4.989	4.176	813	19,5%
Patrimonio netto consolidato	333.568	262.421	71.147	27,1%

	gruppo	terzi	complessivo
patrimonio netto iniziale	258.245	4.176	262.421
dividendo erogato	0	0	0
Vecchi piani di stock options: emissione nuove azioni	193	0	193
Nuovi piani di stock options	214	0	214
altre variazioni	2	0	2
variazione riserve da valutazione	30.759	0	30.759
Utile consolidato	39.166	813	39.979
patrimonio netto finale	328.579	4.989	333.568
variazione	70.334	813	71.147

Tale situazione non tiene tuttavia conto della distribuzione di dividendi deliberata dall'assemblea ordinaria di approvazione del bilancio 2011, del 24 aprile 2012, per un ammontare di circa 61,4 milioni di euro.

La variazione del patrimonio è stata influenzata in misura significativa dalla dinamica delle riserve da valutazione al *fair value* del portafoglio delle attività finanziarie disponibili per la vendita e delle riserve a copertura dei flussi finanziari che a fine periodo evidenziano un miglioramento di 30,8 milioni di euro e si attestano su di un valore negativo di 25,6 milioni di euro.

(migliaia di euro)	31.03.2012		31.12.2011		variazione
	Riserva	Riserva	riserva	riserva	
	positiva	negativa	netta	netta	
1. Titoli di debito	1.156	-26.645	-25.489	-56.268	30.779
2. Titoli di capitale	352	-260	92	-80	172
3. Quote di OICR	39	-5	34	7	27
4. Copertura flussi di cassa	0	-219	-219	0	-219
Totale	1.547	-27.129	-25.582	-56.341	30.759

Al 31 marzo 2012, il Patrimonio di Vigilanza consolidato, al netto della previsione di erogazione di dividendi, si attesta su di un livello di 249,4 milioni di euro, con un incremento di 12,9 milioni di euro rispetto alla chiusura dell'esercizio precedente.

A fine periodo, l'aggregato di vigilanza presenta una eccedenza di 100,8 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 13,4% a fronte di un requisito minimo dell'8%.

(migliaia di euro)	31.03.2012	31.12.2011	Variazione	
			Importo	%
patrimonio base	217.844	204.862	12.983	6,34%
patrimonio supplementare	31.580	31.624	-45	-0,14%
patrimonio di terzo livello	0	0	0	n.a.
patrimonio di vigilanza	249.424	236.486	12.938	5,47%
B.1 RISCHIO DI CREDITO	103.785	101.830	1.955	1,92%
B.2 RISCHI DI MERCATO	7.176	7.861	-685	-8,71%
B.3 RISCHIO OPERATIVO	37.655	37.655	0	0,00%
B.4 ALTRI REQUISITI PRUDENZIALI	0	0	0	n.a.
B.4 TOTALE REQUISITI PRUDENZIALI	148.616	147.346	1.270	0,86%
ECCEDENZA RISPETTO AI REQUISITI PRUDENZIALI	100.808	89.140	11.668	13,09%
Attività di rischio ponderate	1.857.700	1.841.825	15.875	0,86%
Patrimonio di base/Attività di rischio ponderate (Tier 1 capital ratio)	11,73%	11,12%	0,60%	5,43%
Patrimonio di vigilanza/Attività di rischio ponderate (Total capital ratio)	13,43%	12,84%	0,59%	4,6%

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.

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 tre mesi del 2012 con un risultato netto negativo di 0,3 milioni di euro in controtendenza rispetto all'utile di 3,8 milioni di euro registrato alla fine corrispondente periodo dell'esercizio precedente, principalmente per effetto dei maggiori accantonamenti e svalutazioni effettuati e della mancata distribuzione dei dividendi da parte delle controllate italiane.

Il margine di intermediazione si attesta infatti a 51,4 milioni di euro, in consistente progresso rispetto ai 39,9 milioni di euro rilevati alla fine del primo trimestre 2011 (+28,7%), grazie soprattutto alla crescita del margine di interesse (+12,1 milioni di euro) e ai positivi risultati conseguiti dalla gestione finanziaria (+5,2 milioni di euro).

A fronte di tale risultato i costi operativi raggiungono un livello di 33,6 milioni di euro (+4,1 milioni di euro rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente) di cui 14,8 milioni di euro sostenuti per il personale. La società ha inoltre effettuato accantonamenti netti ai fondi per rischi ed oneri per 11,6 milioni di euro, in crescita rispetto ai 5,3 milioni registrati alla fine del primo trimestre 2011 e afferenti principalmente alle incentivazioni in corso di maturazione per la rete distributiva e al contenzioso.

Il totale degli asset under management collocati dai promotori alla fine del primo trimestre 2012 ammonta a circa 24,6 miliardi di euro, in aumento con le consistenze al 31 dicembre 2011 (23,3 miliardi di euro). La raccolta netta ha raggiunto i 543 milioni di euro rispetto ai 359 milioni di euro del primo trimestre 2011.

5.2 Andamento di BG SGR

BG SGR, società specializzata nella gestione di fondi comuni di investimento e gestioni di portafogli, nel corso del precedente esercizio ha avviato due operazioni di riorganizzazione aziendale che ne comporteranno la cessazione dell'attività nel corso dell'esercizio 2012:

- la cessione del ramo aziendale afferente la gestione collettiva del risparmio a favore della parte correlata Generali Investments Italy Sgr, deliberata dal Cda della società in data 27 settembre 2011 e perfezionata in data 1° aprile 2012;
- l'incorporazione della società nella controllante Banca Generali, deliberata dai Cda delle società interessate in data 14 dicembre 2011, che avrà efficacia a partire dal 1° settembre 2012.

A seguito di tali operazioni, le rimanenti attività di BG SGR, ovvero le gestioni di portafoglio, confluiranno in una specifica divisione specializzata nell'ambito di Banca Generali mentre è già cessata dal 1° aprile 2012, l'attività di soggetto gestore dei Fondi Alleanza Alto, già promossi da fondi Alleanza SGR ed ora da Generali Investments Italy SGR.

In conseguenza di ciò, in ottemperanza a quanto previsto dall'IFRS5, la società ha proceduto a riclassificare in separate voci di bilancio l'ammontare delle attività e delle passività oggetto di cessione e/o dimissione e a scorporare il relativo risultato economico, al netto dell'effetto fiscale, dall'utile dell'attività operativa.

La società ha chiuso i primi tre mesi del 2012 con una perdita di 0,5 milioni di euro, a fronte di un contenuto risultato positivo di 0,1 milioni di euro registrato alla fine del primo trimestre 2011 e un patrimonio netto pari a 28,7 milioni di euro.

Il risultato delle attività oggetto di cessione, al netto dell'effetto fiscale ammonta invece a 0,2 milioni di euro, in calo rispetto ai 0,5 milioni registrati nel primo trimestre 2011, mentre il risultato dell'attività operativa si chiude con una perdita di 0,7 milioni di euro.

Al netto delle attività oggetto di dimissione, il margine di intermediazione raggiunge un livello di circa 2,0 milioni di euro (in calo rispetto ai 3,2 milioni di euro registrati alla fine del primo trimestre 2011). I costi operativi ammontano invece a 3,0 milioni di euro di cui circa 1,8 milioni di euro sostenuti per il personale.

Complessivamente i patrimoni dei fondi promossi e/o in gestione al 31 marzo 2012 ammontano a 3.609 milioni di Euro, al netto dei fondi inseriti nella GPF, in calo rispetto ai 3.859 milioni di Euro alla data del 31 dicembre 2011.

Tale dato include i patrimoni in gestione afferenti i fondi di diritto italiano oggetto di cessione per una ammontare di circa 342 milioni di euro (370 milioni al 31.12.20110) e per 961 milioni di euro i patrimoni afferenti al ruolo di soggetto gestore dei Fondi Alleanza Alto.

Nel corso del mese di aprile, a seguito della cessione del ramo, la società ha percepito un corrispettivo di 5,5 milioni di euro, di cui 5,2 milioni a titolo di avviamento e 0,3 milioni, quale sbilancio degli attivi sui passivi patrimoniali. Il valore del ramo è stato determinato sulla base di una valutazione effettuata da un consulente esterno indipendente, allegata al documento informativo relativo all'operazione.

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 i primi tre mesi del 2011 con un utile di 0,2 milioni di euro, in calo rispetto ai 0,4 milioni rilevati alla fine del primo trimestre 2011 e con un patrimonio netto di 10,4 milioni di euro.

A fronte di un margine di intermediazione di 1,0 milioni di euro sono stati rilevati costi operativi per 0,6 milioni di euro di cui 0,4 milioni di euro sostenuti per il personale.

Il totale di asset under management ammonta a 917 milioni di euro in calo rispetto ai 1.017 milioni di euro del 31 dicembre 2011.

5.4 Andamento di Generfid S.p.A.

Generfid. società specializzata nell'intestazione fiduciaria di patrimoni, ha chiuso i tre mesi del 2012 con un risultato netto di circa 9 migliaia di euro e un patrimonio netto pari a circa 0,5 milioni di euro. Gli asset under management ammontano a 559 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 il primo trimestre 2012 con un risultato netto positivo pari a circa 40,5 milioni di euro, in netta crescita rispetto ai 19,8 milioni rilevati alla fine del primo trimestre 2011 (+20.7 milioni di euro), per effetto principalmente delle dinamica delle commissioni di performance acquisite in relazione alle Sicav promosse e gestite dal gruppo bancario

Il margine di intermediazione raggiunge così un livello di 46,7 milioni di euro, in netto progresso rispetto ai 23,3 milioni di euro registrati nel 2011, mentre i costi operativi, per un ammontare complessivo di 1,5 milioni di euro, di cui 1,0 afferenti il personale, si mantengono in linea rispetto al corrispondente periodo del precedente esercizio.

Il risultato di spettanza dell'azionista di minoranza ammonta invece a 0,8 milioni, mentre il patrimonio netto della società si attesta a circa 86,8 milioni di euro.

Complessivamente i patrimoni in gestione al 31 marzo 2012 ammontano a 10.982 milioni di Euro, rispetto ai 10.567 milioni di euro del 31 dicembre 2011. Tale dato include anche gli asset under management afferenti all'incorporata Generali Investments Luxembourg che ammontano al 31 marzo 2012 a 5.173 milioni di euro, rispetto ai 5.559 milioni registrati al 31.12.2011.

6 I Criteri di formazione e di redazione

Il Resoconto intermedio sulla gestione relativo al primo trimestre 2012 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 (31.03.2012) confrontato con i dati di chiusura dell'ultimo esercizio (31.12.2011);
- il conto economico sintetico consolidato del periodo intercorrente tra l'inizio dell'esercizio e la data di chiusura del trimestre (1 gennaio – 31 marzo 2012) confrontati con i dati relativi al corrispondente periodo dell'esercizio precedente (periodo 1 gennaio – 31 marzo 2011);
- Il prospetto della redditività complessiva del periodo intercorrente tra l'inizio dell'esercizio e la data di chiusura del trimestre (1 gennaio – 31 marzo 2012) confrontati con i dati relativi al corrispondente periodo dell'esercizio precedente (periodo 1 gennaio – 31 marzo 2011).

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.

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 2011.

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 2011.

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

Per il consolidamento sono state utilizzate le situazioni economiche e patrimoniali al 31 marzo 2012 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, 08 maggio 2012

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 111.693.843 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 31 marzo 2012 corrisponde alle risultanze documentali, ai libri ed alle scritture contabili.

Trieste, 8 maggio 2012

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

