



BANCA GENERALI S.P.A.

**RESOCONTO
INTERMEDIO
SULLA GESTIONE**

al 31.03.2013



RESOCONTO INTERMEDIO SULLA GESTIONE al 31.03.2013

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE 7 MAGGIO 2013

Banca Generali S.p.A.

Organi di amministrazione e controllo

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Vagnone Paolo	Presidente
Piermario Motta	Amministratore Delegato
Agrusti Raffaele	Consigliere
Anaclerio Mario Francesco	Consigliere
Baessato Paolo	Consigliere
Brugnoli Giovanni	Consigliere
Genovese Fabio	Consigliere
Gervasoni Anna	Consigliere
Miglietta Angelo	Consigliere
Riello Ettore	Consigliere

COLLEGIO SINDACALE

Alessio Verni Giuseppe	Presidente
Gambi Alessandro	Sindaco effettivo
Venchiarutti Angelo	Sindaco effettivo
Camerini Luca	Sindaco supplente
Bruno Anna	Sindaco supplente

DIRETTORE GENERALE

Piermario Motta

DIRIGENTE PREPOSTO ALLA REDAZIONE DEI DOCUMENTI CONTABILI SOCIETARI

Fancel Giancarlo

Indice

DATI DI SINTESI PATRIMONIALI FINANZIARI ED ECONOMICI DEL GRUPPO	6
PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI	9
RESOCONTO INTERMEDIO SULLA GESTIONE	14
1. Sintesi dell'attività svolta nei primi tre mesi dell'esercizio	15
2. Lo scenario macroeconomico	16
3. Posizionamento competitivo di Banca Generali	18
3.1 Il mercato del risparmio gestito	18
3.2 Il mercato Assoreti	19
3.3 Banca Generali	19
4. Il risultato economico e la dinamica dei principali aggregati patrimoniali	22
4.1 Il risultato economico	22
4.2 Gli aggregati patrimoniali e il patrimonio netto	34
5. Andamento delle società del Gruppo	42
5.1 Andamento di Banca Generali	42
5.2 Andamento di Generali Fund Management S.A.	43
5.3 Andamento di BG Fiduciaria Sim	44
5.4 Andamento di Generfid S.p.A.	44
6. I Criteri di formazione e di redazione	45
6.1 Principi contabili	45
6.2 Area di consolidamento e aggregazioni aziendali	46
DICHIARAZIONE AI SENSI DELL'ART. 154-BIS, COMMA SECONDO, DEL D.LGS. 24 FEBBRAIO 1998, N. 58	49



DATI DI SINTESI
PATRIMONIALI FINANZIARI
ED ECONOMICI DEL GRUPPO

Dati di sintesi patrimoniali finanziari ed economici del Gruppo

Sintesi dei dati economici consolidati

(MILIONI DI EURO)	31.03.2013	31.03.2012	VAR. %
Margine di interesse	33,5	23,1	44,7
Commissioni nette	62,5	70,4	-11,2
Dividendi e risultato netto dell'attività finanziaria	1,4	7,7	-82,3
Margine di intermediazione	97,3	101,2	-3,8
Spese per il personale	-18,2	-18,0	0,7
Altre spese amministrative	-23,9	-23,1	3,8
Ammortamenti	-1,2	-1,2	-1,7
Altri proventi e oneri di gestione	4,0	3,6	13,3
Costi operativi netti	-39,2	-38,7	1,3
Risultato operativo	58,1	62,5	-7,0
Accantonamenti	-10,8	-11,7	-7,9
Rettifiche di valore	-1,4	-3,4	-60,2
Utile ante imposte	46,0	47,4	-2,9
Utile netto	35,5	39,2	-9,3
Cost income ratio	39,1%	37,1%	5,4
EBTDA	59,3	63,7	-6,9
ROE	10,89%	16,52%	-34,1
EPS - Earning per Share (euro)	0,313	0,351	-10,8

Raccolta netta

(DATI ASSORETI) (MILIONI DI EURO)	31.03.2013	31.03.2012	VAR. %
Fondi Comuni e Sicav	390	-11	n.a.
Gestioni di portafoglio	7	10	-30,0
Assicurazioni /Fondi pensione	189	436	-56,7
Titoli / Conti correnti	34	108	-68,5
Totale	620	543	14,2

Asset Under Management & Custody (AUM/C)

(DATI ASSORETI) (MILIARDI DI EURO)	31.03.2013	31.03.2012	VAR. %
Fondi Comuni e Sicav	7,4	6,8	8,7
Gestioni di portafoglio	3,1	3,1	-0,4
Assicurazioni/Fondi pensione	8,7	8,5	2,2
Titoli/Conti correnti	7,8	7,8	0,8
Totale	27,0	26,2	3,2

Patrimonio

(MILIONI DI EURO)	31.03.2013	31.12.2012	VAR. %
Patrimonio netto	437,7	395,1	10,8
Patrimonio di vigilanza	292,2	276,5	5,7
Excess capital	122,3	105,8	15,6
Margine di solvibilità	13,76%	12,96%	6,2



PROSPETTI
CONTABILI
CONSOLIDATI

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

Voci dell'Attivo

(MIGLIAIA DI EURO)	31.03.2013	31.12.2012	VARIAZIONE	
			IMPORTO	%
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	851.223	222.548	628.675	282,5%
Attività finanziarie disponibili per la vendita	1.045.546	1.733.885	-688.339	-39,7%
Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	2.913.734	3.000.330	-86.596	-2,9%
Crediti verso banche	307.513	843.368	-535.855	-63,5%
Crediti verso clientela	1.359.495	1.308.585	50.910	3,9%
Attività materiali e immateriali	50.901	51.778	-877	-1,7%
Attività fiscali	43.329	41.163	2.166	5,3%
Altre attività	175.756	115.608	60.148	52,0%
Totale Attivo	6.747.497	7.317.265	-569.768	-7,8%

Voci del Passivo e del Patrimonio netto

(MIGLIAIA DI EURO)	31.03.2013	31.12.2012	VARIAZIONE	
			IMPORTO	%
Debiti verso banche	2.398.937	2.229.896	169.041	7,6%
Debiti verso clientela	3.583.784	4.491.173	-907.389	-20,2%
Passività finanziarie di negoziazione e copertura	1.271	1.448	-177	-12,2%
Passività fiscali	29.766	36.620	-6.854	-18,7%
Altre passività	220.076	95.013	125.063	131,6%
Fondi a destinazione specifica	75.989	67.995	7.994	11,8%
Riserve da valutazione	-13.588	-10.587	-3.001	28,3%
Riserve	267.150	139.841	127.309	91,0%
Sovrapprezzi di emissione	26.615	16.591	10.024	60,4%
Capitale	113.888	112.938	950	0,8%
Azioni proprie (-)	-41	-41	-	-
Patrimonio di pertinenza di terzi	8.129	7.166	963	13,4%
Utile di periodo	35.521	129.212	-93.691	-72,5%
Totale Passivo e Patrimonio netto	6.747.497	7.317.265	-569.768	-7,8%

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

Voci (MIGLIAIA DI EURO)	1Q2013	1Q2012	VARIAZIONE	
			IMPORTO	%
Interessi netti	33.481	23.144	10.337	44,7%
Commissioni nette	62.497	70.389	-7.892	-11,2%
Dividendi	8	45	-37	-82,2%
Risultato netto dall'attività finanziaria	1.351	7.612	-6.261	-82,3%
Ricavi operativi netti	97.337	101.190	-3.853	-3,8%
Spese per il personale	-18.159	-18.029	-130	0,7%
Altre spese amministrative	-23.929	-23.051	-878	3,8%
Rettifiche di valore nette su attività materiali e immateriali	-1.159	-1.179	20	-1,7%
Altri oneri/proventi di gestione	4.039	3.566	473	13,3%
Costi operativi netti	-39.208	-38.693	-515	1,3%
Risultato operativo	58.129	62.497	-4.368	-7,0%
Rettifiche di valore nette per deterioramento di crediti	-767	-3.055	2.288	-74,9%
Rettifiche di valore nette su altre attività	-598	-376	-222	59,0%
Accantonamenti netti	-10.754	-11.678	924	-7,9%
Utili (perdite) da investimenti e partecipazioni	-4	-	-4	n.a.
Utile operativo ante imposte	46.006	47.388	-1.382	-2,9%
Imposte sul reddito del periodo	-9.522	-7.568	-1.954	25,8%
Utile delle attività non correnti in via di dismissione	-	159	-159	-100,0%
Utile di pertinenza di terzi	-963	-813	-150	18,5%
Utile netto	35.521	39.166	-3.645	-9,3%

PROSPETTO DELLA REDDITIVITÀ COMPLESSIVA

Voci (MIGLIAIA DI EURO)	1Q2013	1Q2012	VARIAZIONE	
			IMPORTO	%
Utile netto	35.521	39.166	-3.645	-9,3%
Altre componenti reddituali al netto delle imposte:				
Attività disponibili per la vendita	-2.634	30.978	-33.612	-108,5%
Copertura dei flussi finanziari	-	-219	219	-100,0%
Utili e perdite attuariali su piani a benefici definiti	-367	-	-367	n.a.
Totale altre componenti di reddito al netto delle imposte	-3.001	30.759	-33.760	-109,8%
Redditività complessiva	32.520	69.925	-37.405	-53,5%



RESOCONTO
INTERMEDIO
SULLA GESTIONE

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

Il gruppo Banca Generali ha chiuso i conti dei primi tre mesi dell'esercizio 2013 con un utile netto di 35,5 milioni di euro, a fronte di un utile di 39,2 milioni di euro registrato alla fine del primo trimestre 2012 e un patrimonio netto pari a 437,7 milioni di euro.

Il margine di intermediazione si attesta a 97,3 milioni di euro, con un lieve decremento (-3,8%) rispetto al primo trimestre del 2012 per effetto della contrazione delle componenti non ricorrenti del risultato operativo, costituite dalle commissioni di performance e dal risultato dell'attività finanziaria.

Le commissioni di performance, legate come noto all'andamento dei mercati, pur attestandosi su di un ragguardevole livello di 14,7 milioni di euro, non riescono infatti a replicare i risultati straordinari registrati alla fine del primo trimestre 2012 e pari a 29,4 milioni di euro.

Anche il risultato dell'attività finanziaria registra un arretramento rispetto al primo trimestre 2012 per un ammontare di 6,3 milioni di euro.

In questo contesto, la banca è stata in grado di preservare gli alti livelli di redditività raggiunti nel primo trimestre 2012 grazie alla crescita del margine d'interesse (+44,7%), sostenuto da volumi intermediati in crescita e dal perdurante trend favorevole dei tassi di interesse e grazie al significativo progresso delle commissioni di gestione (+12,3%), che premiano i risultati raggiunti in termini di crescita della raccolta netta gestita.

Il totale dei costi operativi si attesta a 39,2 milioni di euro rimanendo su livelli sostanzialmente in linea rispetto ai primi tre mesi del 2012 (+1,3%), grazie anche a una contenuta dinamica del costo del personale (+0,7%).

Gli accantonamenti netti ammontano a 10,8 milioni di euro, con un decremento di 0,9 milioni di euro rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio 2012 e afferiscono principalmente agli 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 2013, a 27,0 miliardi, in aumento rispetto ai 26,2 miliardi registrati alla fine dell'esercizio 2012; inoltre, al 31 marzo 2013, si rilevano circa 1,3 miliardi di euro depositati in risparmio amministrato da società del gruppo Generali e 6,5 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 34,0 miliardi di euro.

Nell'ambito del mercato della distribuzione dei prodotti finanziari tramite la rete dei promotori, il gruppo Banca Generali con 27,0 miliardi di asset under management continua a posizionarsi ai vertici del mercato.

Nel primo trimestre 2013, la raccolta netta ha registrato un saldo positivo di 620 milioni di euro.

Prima di passare in dettaglio all'analisi dei risultati commerciali ed economici rilevati nel corso dei primi tre mesi del 2013, 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

Nel primo trimestre 2013 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 stabilizzati su livelli raggiunti a fine 2012. Ciò è avvenuto in un contesto in cui i rischi politici sono comunque tornati a emergere: le elezioni parlamentari italiane hanno prodotto uno stallo a livello politico e Cipro ha evitato il default sul proprio debito grazie a un pacchetto di aiuti dall'Unione Europea e dal Fondo Monetario che ha comportato l'imposizione di misure drastiche. I fattori che hanno consentito il miglioramento complessivo dei mercati finanziari sono stati essenzialmente tre. In primo luogo, il fatto che a settembre la Banca Centrale Europea si sia dotata di un piano credibile (OMT) per fare fronte agli eventuali stress del mercato dei titoli sovrani ha consentito di evitare che le tensioni politiche si traducessero in tensioni sulle quotazioni di mercato. Un secondo fattore è stato il miglioramento del quadro congiunturale globale: malgrado il prolungarsi della stagnazione dell'Area Euro, negli Stati Uniti la maggior parte dei dati pubblicati segnala un quadro di crescita in accelerazione e un continuo miglioramento del mercato del lavoro, anche in presenza di una politica fiscale che è divenuta restrittiva. In Cina, il passaggio di consegne al nuovo governo - insediatosi a marzo - è stato accompagnato dalla conferma che le autorità perseguono obiettivi di crescita più moderati che negli anni passati ma che mirano a uno sviluppo sostenibile nel medio periodo. Il terzo fattore di supporto è stata la conferma da parte delle Banche Centrali dei paesi sviluppati della propria disponibilità a fornire sostegno alla crescita: la FED manterrà abbondante la liquidità per un tempo ancora indefinito e la Banca del Giappone ha moltiplicato gli sforzi per generare un clima di reflazione.

Il quadro di fondo si è confermato quello di una ripresa in accelerazione anche se su ritmi di crescita ancora inferiori al livello potenziale. Negli Stati Uniti, la politica monetaria fortemente espansiva ha consentito un graduale miglioramento del mercato del lavoro che si è a sua volta tradotto in un sostegno ai consumi privati. Inoltre, gli investimenti residenziali sono tornati a salire e il credito bancario a espandersi. Nell'Area Euro è proseguito il divario tra economie fiscalmente virtuose - comunque anch'esse in rallentamento - ed economie dei paesi periferici - dove l'austerità fiscale prolunga lo stato recessivo. In Cina, il quadro di crescita si

è stabilizzato, comunque, su ritmi inferiori agli anni precedenti, anche come obiettivo di politica economica perseguito dalle autorità. Sul fronte societario i risultati dell'ultimo trimestre 2012 si sono rivelati più solidi delle attese negli Stati Uniti, mentre in Europa è continuata la revisione al ribasso degli utili. L'inflazione si è stabilizzata su livelli storicamente contenuti in tutte le aree geografiche con qualche eccezione (Brasile, Russia): i rincari dei carburanti sono risultati più che bilanciati dal buon andamento della componente strutturale. A fronte di questo quadro, le Banche Centrali hanno mantenuto orientamenti molto accomodanti: la FED ha annunciato che potrebbe mantenere fino al 2015 i tassi al livello attuale, la Banca del Giappone ha ampliato il proprio programma di espansione quantitativa, la BCE mostra un atteggiamento disponibile sul fronte dei tassi. La maggior parte delle Banche Centrali dei Paesi Emergenti ha invece continuato ad abbassare gradualmente i tassi di interesse.

Nel trimestre, i tassi del mercato interbancario dell'Area Euro sono risultati stabili. L'Euribor a 3 mesi ha oscillato intorno al livello di 0,2% toccato a fine 2012, mentre il tasso EONIA si è mosso nella fascia 0,07%-0,13%. Dal punto di vista della gestione della liquidità, nel periodo si sono ulteriormente ridotti sia il volume dei rifinanziamenti della BCE nei confronti dei sistemi bancari dei Paesi Periferici sia i crediti della Bundesbank a fronte delle altre Banche Centrali, così come misurati dal sistema Target2 e che sono una buona approssimazione dei movimenti di capitale all'interno dell'Area Euro.

In questo contesto, i mercati azionari hanno avuto andamenti divergenti, con quelli dei Paesi Sviluppati che hanno sovraperformato quelli dei Paesi Emergenti. L'indice MSCI World in euro è salito del 10,4%, lo S&P500 del 13,4%, il Topix del 13,1%. In Europa, l'indice di riferimento dell'intera area (DJ Stoxx 600) è cresciuto del 5%, mentre l'indice di riferimento dell'Area Euro (DJ Euro Stoxx) è salito del 2%. Nel periodo, le Borse dei paesi emergenti hanno avuto performance in euro altalenanti: 4,2% nel complesso (indice MSCI Mercati Emergenti), -1,1% l'India e -1,6% la Cina. Nel complesso, i settori del mercato europeo che hanno performato meglio sono stati gli alimentari, i servizi finanziari, la salute e i viaggi, mentre hanno avuto una performance inferiore alla media le materie prime, le utilities, l'immobiliare e le banche.

Nel periodo, la tendenza dei rendimenti obbligazionari dei mercati di riferimento (Treasury e Bund) è stata differente a seconda del contesto macroeconomico. In Europa, dopo una breve fase di rialzo, i rendimenti sono tornati ai livelli di fine anno in conseguenza di un quadro di crescita più debole del previsto: nell'Area Euro, il tasso a 2 anni si è portato a fine trimestre nuovamente in zona negativa (-0,02%) dallo 0,01% di fine anno, quello a 10 anni è salito all'1,28% dall'1,18%. Negli Stati Uniti, invece, la conferma di un sentiero di moderata espansione ha spinto i rendimenti a lunga al rialzo: i tassi a 10 anni sono passati a fine marzo all'1,85% dall'1,75% di fine anno, mentre quello a 2 anni è rimasto praticamente invariato (0,25% da 0,24%). Nei mesi invernali, i differenziali tra i paesi dell'Unione Monetaria Europea si sono stabilizzati poco sopra i livelli raggiunti a fine 2012: le difficoltà politiche dell'Italia e quelle finanziarie di Cipro non hanno scatenato una risalita dell'avversione al rischio. Lo spread dell'Italia si è prima ristretto, passando dai 332 punti a un minimo di 250 a fine gennaio, per poi risalire dopo il risultato di stallo delle elezioni parlamentari e chiudere il trimestre a 349 punti.

Sui mercati valutari hanno dominato le aspettative di crescita e, da fine febbraio, il riemergere di tensioni politiche nell'Area Euro (Italia, Cipro). Dopo un iniziale indebolimento intorno a 1,30 dal livello di 1,32 di fine 2012, il cambio Euro/Dollaro si è apprezzato fino a raggiungere a inizio febbraio quota 1,37 e successivamente

è ridisceso chiudendo il periodo a 1,28. La conferma dell'accelerazione espansiva della politica monetaria giapponese ha consentito il proseguimento del deprezzamento dello Yen: nel trimestre, il cambio Euro/Yen è passato da quota 113,6 a quota 120,9.

Infine le quotazioni delle materie prime si sono mosse in una fascia contenuta. Le quotazioni del petrolio (WTI) sono passate dai 92 dollari il barile di inizio gennaio ai 97 a fine trimestre, poco sotto i massimi del periodo. Nello stesso periodo, l'oro è passato da 1.675 dollari per oncia a un minimo di 1.565 per poi risalire e chiudere il periodo a 1.595.

Le prospettive

Le previsioni dei principali organismi internazionali per i prossimi mesi evidenziano la tenuta del contesto di crescita. Per i Paesi Sviluppati, i tassi di crescita, pur rimanendo inferiori al loro livello potenziale, dovrebbero accelerare nel secondo semestre. Nei Paesi Emergenti, i ritmi di espansione risulteranno nel complesso solidi. Le Banche Centrali prevedono in generale che l'ambiente inflazionistico rimanga sotto controllo. In Europa, si conferma infine che nel corso dell'anno proseguirà il rafforzamento del coordinamento delle politiche economiche.

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 2013 afflussi netti per 13,2 miliardi di euro.

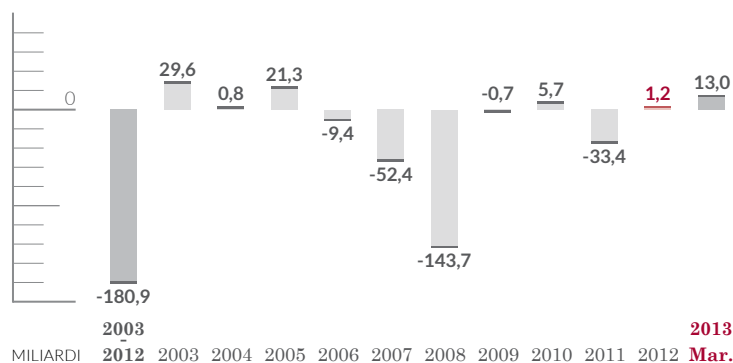
In particolare il mercato degli OICR ha realizzato una raccolta netta positiva per 13 miliardi di euro. Si tratta di un dato che prosegue un trend positivo iniziato nella seconda metà del 2012 e che in questo scorcio d'anno ha subito un'ulteriore accelerazione. Contemporaneamente le gestioni individuali retail registrano un arresto del flusso in uscita che le caratterizza ormai da molto

tempo realizzando una sostanziale stabilità di risultati (0,2 miliardi di euro nel trimestre). Tale risultato positivo è influenzato da un periodo di relativa stabilizzazione e ripresa dei mercati finanziari e di relative performance positive degli strumenti d'investimento.

In quest'ambito si conferma l'orientamento che privilegia gli OICR di diritto estero (11,1 miliardi di euro, tipicamente lussemburghesi) nei confronti degli OICR di diritto italiano (1,9 miliardi di euro).

Il mercato degli OICR in Italia

Marzo 2013, valori in miliardi di euro



Fonte: Assogestioni.

3.2 Il mercato Assoreti

Anche la raccolta netta realizzata dal mercato "Assoreti" (cioè quello che rileva l'attività distributiva complessiva realizzata mediante Promotori Finanziari) nel corso dei primi tre mesi del 2013 ha registrato valori in significativo incremento rispetto all'analogo periodo del 2012, con una variazione dei flussi notevolmente a favore del

risparmio gestito (e in misura minore assicurativo) a fronte di importanti disinvestimenti dal risparmio amministrato. Anche in questo caso il palesarsi di prospettive di mercato meno negative di quelle riscontrate a cavallo tra il 2011 e il 2012 ha favorito investimenti meno conservativi e con un orizzonte temporale più lungo.

(MILIONI DI EURO)	31.03.2013	31.03.2012	VARIAZIONE
Risparmio gestito	3.601	1074	2.527
Risparmio assicurativo	1.959	758	1.201
Risparmio amministrato	-1.373	1.394	-2.767
Totale	4.187	3.226	961

Fonte: Assoreti.

3.3 Banca Generali

In questo contesto, Banca Generali si conferma tra i leader di mercato per raccolta netta attraverso Promotori Finanziari con un valore a marzo pari a 620 milioni di euro e un market share di circa il 15%.

Nello specifico la significativa raccolta netta di Banca Generali, superiore del 14% al già eccellente risultato 2012, è stata realizzata soprattutto in strumenti di risparmio gestito (397 milioni di euro), proseguendo il trend positivo della seconda parte del 2012 e differenziandosi nettamente da quanto realizzato nei primi mesi del 2012 (-1 milione di euro).

Di converso la raccolta netta assicurativa (189 milioni di euro) e amministrata (34 milioni di euro) è stata meno brillante, pur registrando valori positivi.

Questi risultati, come per l'insieme del mercato di riferimento, sono motivati da una relativa stabilizzazione dei mercati finanziari iniziata già nel 2012 che ha portato a valutare più positivamente strumenti d'investimento con una proiezione temporale di più lungo periodo, riducendo pertanto gli afflussi verso strumenti di investimento più conservativi.

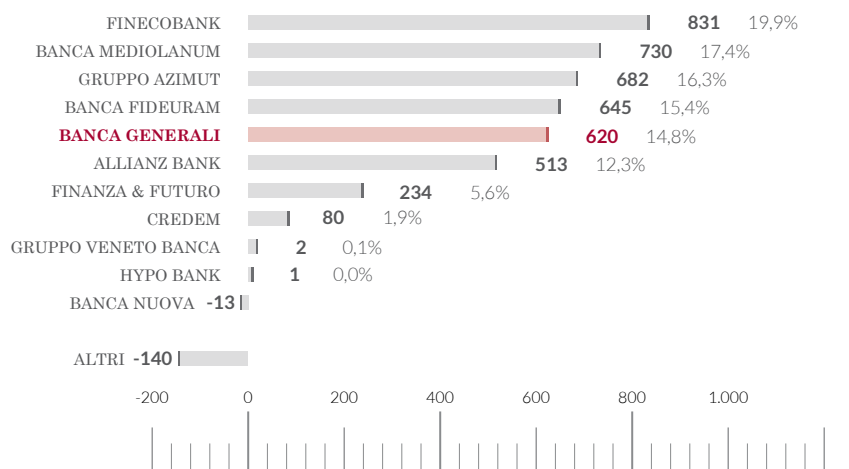
Anche a livello di Asset Under Management, Banca Generali a fine 2012 si conferma tra i primi 5 competitor del mercato, con un market share in lieve incremento rispetto al 2011.

Raccolta netta Banca Generali

(MILIONI DI EURO)	GRUPPO BG 31.03.2013	GRUPPO BG 31.12.2012	VARIAZIONI A/A SU 31.12.2012	
			IMPORTO	%
Totale risparmio gestito	397	-1	398	>100%
Fondi e Sicav	390	-11	401	>100%
GPF/GPM	7	10	-3	-30,0%
Totale risparmio assicurativo	189	436	-247	-56,7%
Totale risparmio amministrato	34	108	-74	-68,5%
Totale raccolta netta realizzata dalla rete	620	543	77	14,2%

Raccolta netta totale Assoreti - 4,2 miliardi di euro

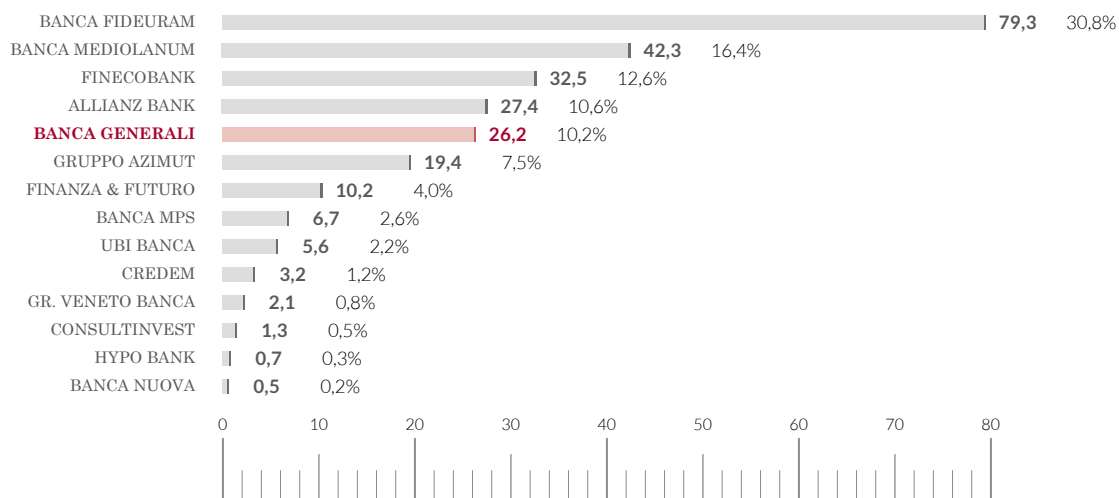
Marzo 2013, valori in milioni di euro



Fonte: Assoreti.

Asset totali Assoreti - 257,2 miliardi di euro

Dicembre 2012, 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 2013, contenente la loro composizione per macro aggregati e confrontata con i dati di dicembre 2012. 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 (3%). Ciò è in gran parte motivato dalla raccolta netta di periodo.

Asset totali Banca Generali

(MILIONI DI EURO)	GRUPPO BG 31.03.2013	GRUPPO BG 31.12.2012	VARIAZIONI YTD SU 31.12.2012	
			IMPORTO	%
Totale risparmio gestito	10.475	9.897	578	5,8%
Fondi e Sicav	7.352	6.763	589	8,7%
GPF/GPM	3.123	3.134	-11	-0,3%
Totale risparmio assicurativo	8.674	8.488	186	2,2%
Totale risparmio amministrato	7.804	7.779	25	0,3%
Totale asset collocato dalla rete	26.953	26.164	789	3,0%

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

4.1 Il risultato economico

Il risultato netto conseguito dal Gruppo alla fine del primo trimestre 2013 si attesta a 35,5 milioni di euro, rivelandosi così come il secondo miglior risultato trimestrale dopo quello conseguito nel primo trimestre 2012.

(MIGLIAIA DI EURO)	1Q2013	1Q2012	VARIAZIONE	
			IMPORTO	%
Interessi netti	33.481	23.144	10.337	44,7%
Commissioni nette	62.497	70.389	-7.892	-11,2%
Dividendi	8	45	-37	-82,2%
Risultato netto dall'attività finanziaria	1.351	7.612	-6.261	-82,3%
Ricavi operativi netti	97.337	101.190	-3.853	-3,8%
Spese per il personale	-18.159	-18.029	-130	0,7%
Altre spese amministrative	-23.929	-23.051	-878	3,8%
Rettifiche di valore nette su attività materiali e immateriali	-1.159	-1.179	20	-1,7%
Altri oneri/proventi di gestione	4.039	3.566	473	13,3%
Costi operativi netti	-39.208	-38.693	-515	1,3%
Risultato operativo	58.129	62.497	-4.368	-7,0%
Rettifiche di valore nette per deterioramento di crediti	-767	-3.055	2.288	-74,9%
Rettifiche di valore nette su altre attività	-598	-376	-222	59,0%
Accantonamenti netti	-10.754	-11.678	924	-7,9%
Utili (perdite) da investimenti e partecipazioni	-4	-	-4	n.a.
Utile operativo ante imposte	46.006	47.388	-1.382	-2,9%
Imposte sul reddito del periodo	-9.522	-7.568	-1.954	25,8%
Utile delle attività non correnti in via di dismissione	-	159	-159	-100,0%
Utile di pertinenza di terzi	-963	-813	-150	18,5%
Utile netto	35.521	39.166	-3.645	-9,3%

I **ricavi operativi netti** si attestano a 97,3 milioni di euro con un contenuto calo di 3,9 milioni di euro (-3,8%) rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente determinato da numerosi fattori:

- la contrazione delle componenti non ricorrenti del risultato operativo (-21,0 milioni di euro), costituite dalle commissioni di performance e dal risultato dell'attività finanziaria che non riescono a replicare i risultati straordinari registrati alla fine del primo trimestre 2012. In particolare le commissioni di performance, la cui maturazione è strettamente influenzata dalla situazione di volatilità dei mercati finanziari, pur attestandosi su di un ragguardevole livello di 14,7 milioni di euro, evidenziano un sostanziale dimezzamento rispetto al 2012, mentre il risultato della gestione finanziaria sconta un calo di 6,3 milioni di euro;
- la crescita del margine di interesse (+44,7%) dovuta sia all'espansione dei volumi intermediati rispetto al primo trimestre 2012 (che ha beneficiato solo parzialmente degli effetti delle operazioni di LTRO di fine febbraio 2012) sia al perdurare di una favorevole situazione dei tassi di interesse, caratterizzata da bassi costi della raccolta a fronte di interessanti rendimenti offerti dal mercato dei titoli di stato italiani;
- la crescita delle commissioni di gestione (+12,3%), trainata sia dalla dinamica molto positiva della raccolta netta gestita che dall'effetto performance sugli AUM preesistenti.

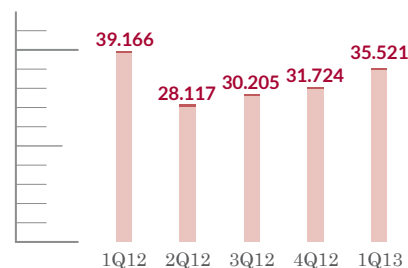
I **costi operativi netti** evidenziano invece una dinamica molto più moderata (+1,3%) e si attestano a 39,2 milioni di euro, grazie anche al contenimento delle spese per il personale.

Il **cost/income ratio**, che misura l'incidenza dei costi operativi, al lordo delle rettifiche di valore su attività materiali e immateriali in rapporto ai ricavi operativi netti, si attesta al 39,1%, confermando il positivo effetto di leva operativa che vede la dinamica dei costi ampiamente contenuta rispetto a quella dei ricavi.

Il **risultato operativo** raggiunge così un livello di 58,1 milioni di euro, mentre **rettifiche di valore e accantonamenti**, nel complesso, scendono invece a 12,1 milioni di euro (-3,0 milioni di euro) pur in presenza di stanziamenti prudenziali su contenzioso e svalutazione crediti.

L'**utile operativo ante imposte** si attesta così a 46,0 milioni di euro con un contenuto decremento di 1,4 milioni rispetto al primo trimestre dell'esercizio 2012.

Risultato netto di periodo (migliaia di euro)



Evoluzione trimestrale del Conto economico

(MIGLIAIA DI EURO)	1Q2013	4Q2012	3Q2012	2Q2012	1Q2012
Interessi netti	33.481	31.164	29.123	28.121	23.144
Commissioni nette	62.497	46.998	50.678	46.000	70.389
Dividendi	8	12	30	652	45
Risultato netto dell'attività finanziaria	1.351	3.261	-437	1.179	7.612
Ricavi operativi netti	97.337	81.435	79.394	75.952	101.190
Spese per il personale	-18.159	-15.111	-17.144	-16.877	-18.029
Altre spese amministrative	-23.929	-23.903	-24.441	-21.256	-23.051
Rettifiche di valore nette su attività materiali e immateriali	-1.159	-1.083	-1.141	-1.090	-1.179
Altri oneri/proventi di gestione	4.039	5.789	4.200	5.584	3.566
Costi operativi netti	-39.208	-34.308	-38.526	-33.639	-38.693
Risultato operativo	58.129	47.127	40.868	42.313	62.497
Rettifiche di valore nette per deterioramento di crediti	-767	-2.278	1.614	147	-3.055
Rettifiche di valore nette su altre attività	-598	221	-128	-429	-376
Accantonamenti netti	-10.754	-3.285	-1.022	-2.628	-11.678
Utili (Perdite) da investimenti e partecipazioni	-4	-2	-	-2	-
Utile operativo ante imposte	46.006	41.783	41.332	39.401	47.388
Imposte sul reddito del periodo	-9.522	-9.245	-10.187	-10.276	-7.568
Utile delle attività non correnti in via di dismissione	-	133	-	159	159
Utile di pertinenza di terzi	-963	-947	-940	-1.167	-813
Utile netto	35.521	31.724	30.205	28.117	39.166

4.1.1 Gli interessi netti

Il **margin** di interesse si attesta su di un livello di 33,5 milioni di euro, in crescita di 10,3 milioni rispetto al precedente primo trimestre del 2012 (+44,7%), determinato principalmente da:

- l'espansione dei volumi medi intermediati da Banca Generali, con particolare riferimento all'operazione di LTRO posta in essere a fine febbraio 2012 (1.100 milioni di euro), che ha dispiegato i propri effetti solo parzialmente in tale trimestre;
- la tendenza all'ulteriore calo del costo della raccolta, che ha visto tassi medi Euribor a breve termine ridursi a circa un quinto rispetto ai livelli già bassi del medesimo periodo del 2012; in particolare l'Euribor medio a un mese si attestava a fine marzo allo 0,11% e quello a 3 mesi allo 0,21%;
- gli elevati rendimenti offerti dai titoli di stato italiani, che hanno continuato a offrire buone opportunità di investimento.

Si evidenzia a tale proposito come, dallo scorso mese di luglio, il tasso d'interesse richiesto dalla BCE per le operazioni di rifinanziamento principale sia sceso dall'1% allo 0,75%.

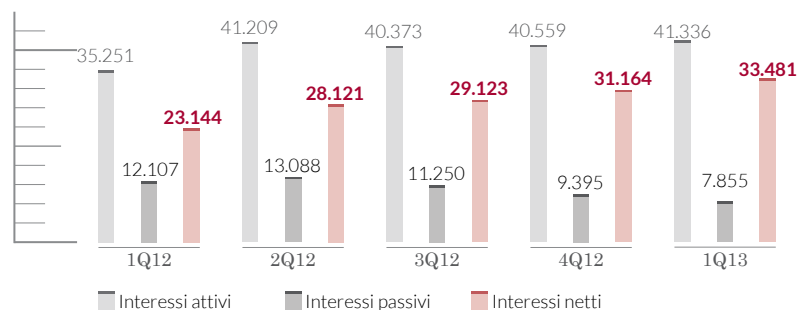
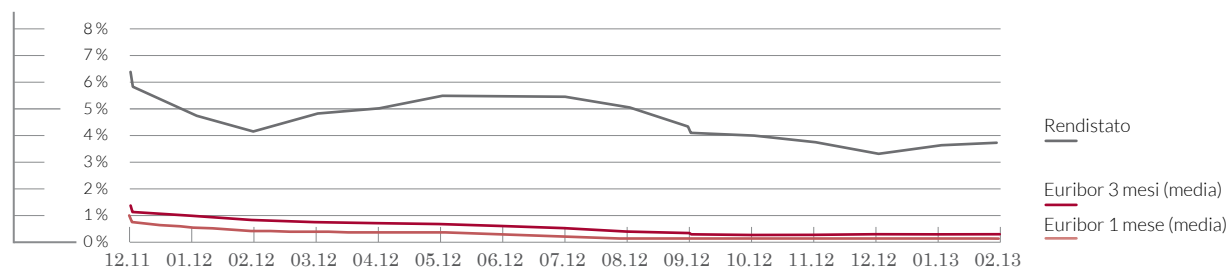
A fronte di tale dato, a fine marzo, il tasso medio di rendimento (IRR) del portafoglio HTM, nel quale sono stati allocati i titoli acquistati a seguito delle operazioni di LTRO, si attestava ancora al 3,36% su base annua.

Rispetto al primo trimestre 2013 il calo dei tassi di interesse ha iniziato a incidere anche sulla raccolta da clientela ad "alto rendimento" (conti deposito) determinando un minor favore della clientela verso tale forma di investimento.

Gli interessi attivi registrano così un incremento di 6,1 milioni di euro (17,3%) grazie al contributo determinante del portafoglio titoli (+6,5 milioni di euro, pari al 21,5%) che compensa la riduzione dei proventi derivanti dagli impieghi a clientela e banche.

Il costo della raccolta segna invece una contrazione di 4,3 milioni di euro (-35,1%) per effetto del calo degli oneri legati alle operazioni interbancarie sotto forma di PCT (-1,5 milioni di euro), della raccolta ordinaria da clientela (-2,3 milioni di euro) e ora anche di quella ad alto rendimento (-0,5 milioni di euro).

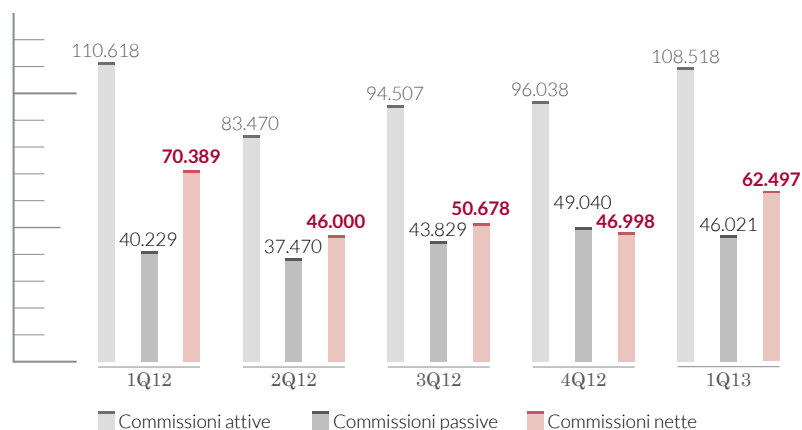
(MIGLIAIA DI EURO)	31.03.2013	31.03.2012	VARIAZIONE	
			IMPORTO	%
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	5.134	183	4.951	n.a
Attività finanziarie AFS	6.332	9.452	-3.120	-33,0%
Attività finanziarie detenute sino a scadenza	24.116	19.054	5.062	26,6%
Attività finanziarie classificate fra i crediti	1.152	1.535	-383	-25,0%
Totale attività finanziarie	36.734	30.224	6.510	21,5%
Crediti verso banche	267	387	-120	-31,0%
Crediti verso clientela	4.335	4.610	-275	-6,0%
Derivati di copertura	-	-	-	n.a.
Altre attività	-	30	-30	-100,0%
Totale interessi attivi	41.336	35.251	6.085	17,3%
Debiti verso BCE	2.441	2.199	242	11,0%
Debiti verso banche	150	173	-23	-13,3%
PCT passivi - banche	1.351	2.807	-1.456	-51,9%
Debiti verso la clientela	3.047	5.877	-2.830	-48,2%
PCT passivi - clientela	670	661	9	1,4%
Prestito subordinato	196	385	-189	-49,1%
Altre passività	-	5	-5	-100,0%
Totale interessi passivi	7.855	12.107	-4.252	-35,1%
Interessi netti	33.481	23.144	10.337	44,7%

Interessi netti (migliaia di euro)

Evoluzione dei tassi di interesse (media mensile)

4.1.2 Le commissioni nette

L'aggregato commissionale si attesta su di un livello di 62,5 milioni di euro, in calo dell'11,2% rispetto al primo trimestre dell'esercizio 2012 e presenta la seguente composizione.

(MIGLIAIA DI EURO)	1Q2013	1Q2012	VARIAZIONE	
			IMPORTO	%
Commissioni su gestioni di portafoglio collettive e industriali	68.491	79.654	-11.163	-14,0%
Commissioni di collocamento titoli e OICR	11.722	7.726	3.996	51,7%
Commissioni di distribuzione servizi finanziari di terzi	19.247	16.135	3.112	19,3%
Commissioni di negoziazione e custodia di titoli	6.864	5.610	1.254	22,4%
Commissioni su altri servizi bancari	2.194	1.493	701	47,0%
Totale commissioni attive	108.518	110.618	-2.100	-1,9%
Commissioni offerta fuori sede	39.276	35.416	3.860	10,9%
Commissioni negoziazione titoli e custodia	2.012	716	1.296	181,0%
Commissioni gestioni di portafoglio	4.034	3.578	456	12,7%
Commissioni su altri servizi bancari	699	519	180	34,7%
Totale commissioni passive	46.021	40.229	5.792	14,4%
Commissioni nette	62.497	70.389	-7.892	-11,2%

Commissioni nette (migliaia di euro)



Le **commissioni attive** si riducono complessivamente di 2,1 milioni di euro (-1,9%) per effetto del ridimensionamento rispetto al primo trimestre 2012 delle commissioni di performance (-14,7 milioni di euro).

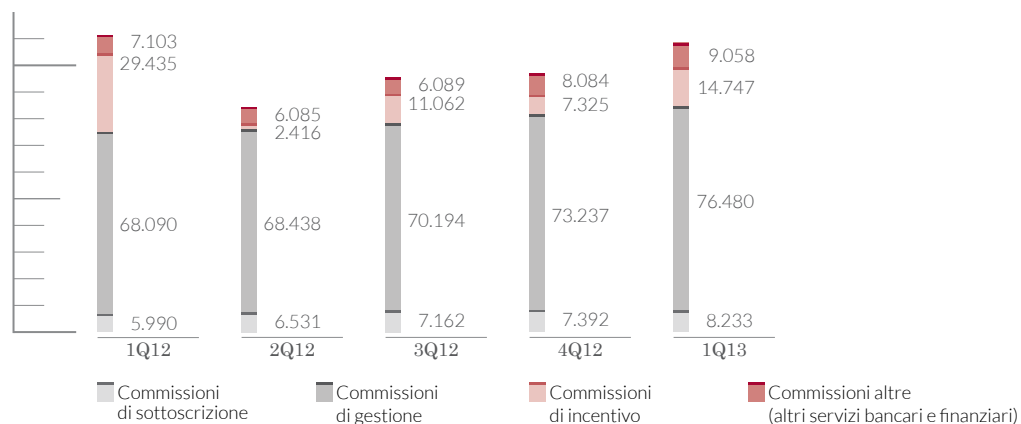
dato nuovo slancio al positivo trend delle commissioni di gestione (+8,4 milioni di euro), già evidenziato nel quarto trimestre del 2012.

Il significativo progresso degli AUM gestiti nel primo trimestre dell'anno, grazie al continuo impulso della raccolta netta e all'andamento nel complesso positivo dei mercati finanziari, ha inoltre

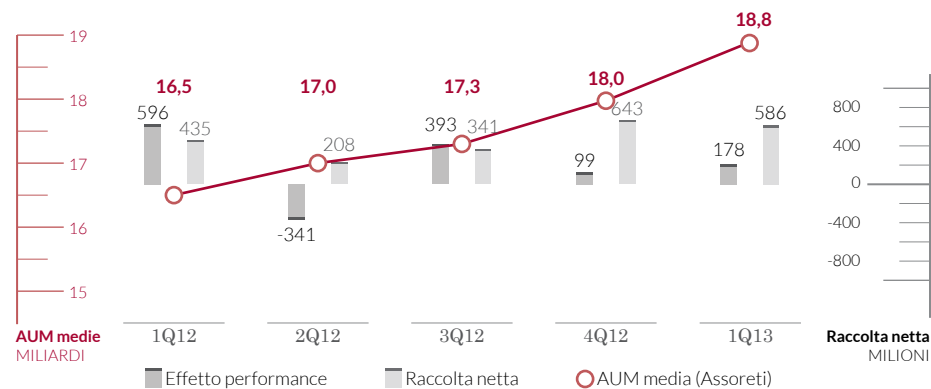
Tale tendenza unitamente al positivo andamento delle commissioni di sottoscrizione e anche degli altri servizi bancari ha permesso di controbilanciare la contrazione delle commissioni di performance.

(MIGLIAIA DI EURO)	1Q2013	1Q2012	VARIAZIONE	
			IMPORTO	%
Commissioni di sottoscrizione	8.233	5.990	2.243	37,4%
Commissioni di gestione	76.480	68.090	8.390	12,3%
Commissioni di incentivo	14.747	29.435	-14.688	-49,9%
Commissioni altri servizi bancari e finanziari	9.058	7.103	1.955	27,5%
Totale	108.518	110.618	-2.100	-1,9%

Struttura delle commissioni attive (migliaia di euro)



Evoluzione degli AUM del risparmio gestito e assicurativo



Le commissioni attive derivanti dall'attività di sollecitazione e gestione del risparmio delle famiglie ammontano a 99,5 milioni di euro e presentano un decremento di 4,0 milioni di euro rispetto

al corrispondente periodo dell'esercizio precedente, in larga parte ascrivibile al comparto delle Sicav promosse dal Gruppo bancario e al già descritto trend delle commissioni di performance.

(MIGLIAIA DI EURO)	1Q2013	1Q2012	VARIAZIONE	
			IMPORTO	%
1. Gestioni di portafoglio collettive	51.493	64.191	-12.698	-19,8%
2. Gestioni di portafoglio collettive Gruppo Generali	7.655	6.842	813	11,9%
3. Gestioni di portafoglio individuali	9.343	8.621	722	8,4%
Commissioni su gestioni di portafoglio	68.491	79.654	-11.163	-14,0%
1. Collocamento OICR di terzi	8.868	6.342	2.526	39,8%
2. Collocamento titoli obbligazionari	2.854	1.384	1.470	106,2%
3. Altre operazioni di collocamento	-	-	-	n.a.
4. Distribuzione gestione portafoglio di terzi (GPM, GPF, fondi pensione)	104	84	20	23,8%
5. Distribuzione prodotti assicurativi di terzi	19.117	15.948	3.169	19,9%
6. Distribuzione altri prodotti finanziari di terzi	26	103	-77	-74,8%
Commissioni collocamento e distribuzione servizi terzi	30.969	23.861	7.108	29,8%
Commissioni attive gestione del risparmio	99.460	103.515	-4.055	-3,9%

Nell'ambito dell'attività di collocamento e distribuzione di prodotti e servizi finanziari di terzi, continua la crescita dei ricavi derivanti dall'attività di distribuzione di prodotti assicurativi di Genertellife (+3,2 milioni di euro pari a +19,9%). Il trimestre si è inoltre rivelato positivo anche per l'attività di collocamenti di obbligazioni strutturate e per l'attività di collocamento di OICR di terzi (+39,8%).

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 7,6 milioni di euro, con un incremento di 0,8 milioni di euro rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

Le **commissioni passive** ammontano a 46,0 milioni di euro, con un incremento di 5,8 milioni di euro rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente (+14,4%), per effetto principalmente della crescita delle commissioni di distribuzione.

L'aggregato include per 6,0 milioni di euro le commissioni relative all'attività dell'incorporata Generali Investments Luxembourg (GIL), in crescita (+0,6 milioni di euro) rispetto al valore del corrispondente periodo dell'esercizio 2012.

Al netto del risultato di tale attività *non core*, il *pay out ratio* complessivo del Gruppo, rapportato alle commissioni attive al netto della componente legata alla performance, si attesta così al 46,5%, in linea rispetto al dato rilevato alla fine del corrispondente periodo dell'esercizio 2012.

Le **commissioni passive di distribuzione** raggiungono un livello di 39,3 milioni di euro e presentano un incremento di 3,9 milioni di euro rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio prece-

dente, per effetto principalmente delle commissioni di gestione riconosciute alla rete di vendita in relazione alla crescita degli AUM.

(MIGLIAIA DI EURO)	1Q2013	1Q2012	VARIAZIONE	
			IMPORTO	%
Commissioni di front end	5.074	4.104	970	23,6%
Commissioni di gestione	27.815	25.232	2.583	10,2%
Commissioni di incentivazione	1.918	1.613	305	18,9%
Altre commissioni	4.469	4.467	2	-
Totale	39.276	35.416	3.860	10,9%

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 6,3 milioni di euro con una

crescita dell'8,2% rispetto al corrispondente periodo del 2012, per effetto principalmente dell'incremento dei servizi di negoziazione titoli e dei servizi di incasso e pagamento prestati a società del gruppo assicurativo.

(MIGLIAIA DI EURO)	1Q2013	1Q2012	VARIAZIONE	
			IMPORTO	%
Commissioni di negoziazione di titoli e valute	4.721	3.998	723	18,1%
Commissioni di R.O. e custodia titoli	2.143	1.612	531	32,9%
Commissioni servizi di incasso e pagamento	980	444	536	120,7%
Commissioni e spese tenuta conto	652	638	14	2,2%
Commissioni su altri servizi bancari	562	411	151	36,7%
Totale attività bancaria tradizionale	9.058	7.103	1.955	27,5%
Commissioni su servizi di negoziazione e custodia titoli	-2.012	-716	-1.296	181,0%
Commissioni servizi di incasso e pagamento	-365	-294	-71	24,1%
Commissioni su altri servizi bancari	-334	-225	-109	48,4%
Totale commissioni passive	-2.711	-1.235	-1.476	119,5%
Commissioni nette	6.347	5.868	479	8,2%

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 (HTM, Loans), dai relativi dividendi e dall'eventuale risultato dell'attività di copertura.

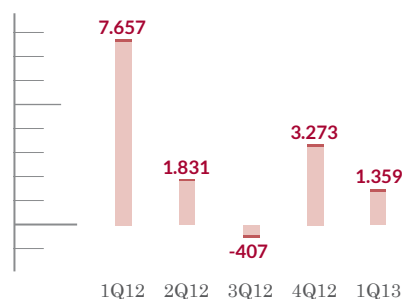
(MIGLIAIA DI EURO)	1Q2013	1Q2012	VARIAZIONE	
			IMPORTO	%
Dividendi da attività di trading	8	45	-37	-82,2%
Negoziazione di attività finanziarie e derivati su titoli capitale	-39	124	-163	-131,5%
Negoziazione di attività finanziarie e derivati su titoli debito e tassi interesse	-4.313	6.172	-10.485	-169,9%
Negoziazione di quote di OICR	423	850	-427	-50,2%
Operazioni su titoli	-3.921	7.191	-11.112	-154,5%
Operazioni su valute e derivati valutari	386	452	-66	-14,6%
Risultato dell'attività di trading	-3.535	7.643	-11.178	-146,3%
Risultato dell'attività di copertura	-	-	-	n.a.
Dividendi da attività AFS	-	-	-	n.a.
Utili e perdite su titoli di capitale	105	-52	157	n.s.
Utili e perdite su titoli debito AFS, HTM, Loans	4.789	66	4.723	n.a.
Risultato dell'attività finanziaria	1.359	7.657	-6.298	-82,3%

Alla fine del primo trimestre 2013, tale aggregato presenta un contributo positivo di 1,4 milioni di euro ma evidenzia una contrazione rispetto ai 7,7 milioni registrati alla fine del corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

In tale ambito le attività finanziarie allocate nel portafoglio di trading hanno complessivamente generato una perdita netta di 3,9 milioni di euro integralmente attribuibile alle minusvalenze da valutazione e alle perdite da realizzo afferenti al portafoglio di titoli di stato acquisiti nell'ultima frazione del 2012 e nel primo trimestre 2013.

La cessione di attività finanziarie classificate nei portafogli valutati al costo ammortizzato ha generato invece utili netti per 4,9 milioni di euro, principalmente derivanti dalla cessione di titoli di stato allocati al portafoglio AFS e titoli bancari allocati nel portafoglio Loans.

Commissioni nette (migliaia di euro)



(MIGLIAIA DI EURO)	UTILI	PERDITE	RIGIRO RISERVE	31.03.2013	31.03.2012	VARIAZIONE
Attività finanziarie disponibili per la vendita	2.321	-26	1.237	3.532	-25	3.557
titoli di debito	2.291	-24	1.070	3.337	27	3.310
titoli di capitale	6	-2	101	105	-52	157
quote OICR	24	-	66	90	-	90
Attività finanziarie classificate fra i crediti	1.382	-20	-	1.362	145	1.217
Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	-	-	-	-	-106	106
Totale	3.703	-46	1.237	4.894	14	4.880

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 e

oneri di gestione, ammonta a 39,2 milioni di euro, con un incremento complessivo di 0,5 milioni di euro rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente (+1,3%).

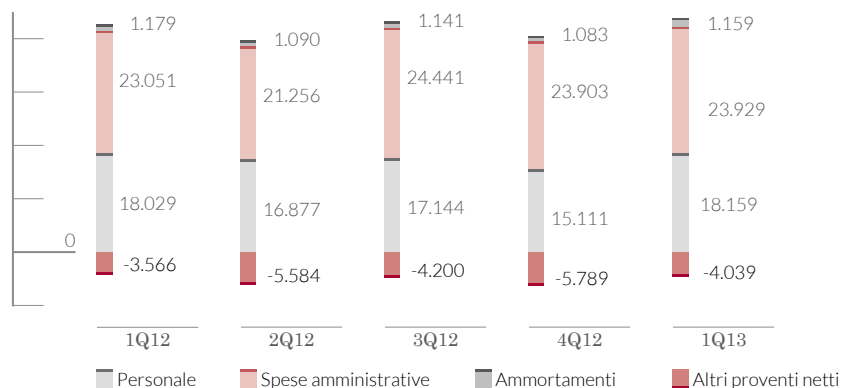
(MIGLIAIA DI EURO)	1Q2013	1Q2012	VARIAZIONE	
			IMPORTO	%
Spese per il personale	18.159	18.029	130	0,7%
Altre spese amministrative	23.929	23.051	878	3,8%
Rettifiche di valore nette su attività materiali e immateriali	1.159	1.179	-20	-1,7%
Altri proventi e oneri	-4.039	-3.566	-473	13,3%
Costi operativi	39.208	38.693	515	1,3%

Le spese per il personale dipendente e atipico e per gli amministratori si attestano a 18,2 milioni di euro senza sostanziali variazioni (+0,7%) rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

Il personale del gruppo con contratto di lavoro dipendente raggiunge alla fine del primo trimestre le 797 unità, con un incremento di 9 unità rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

	31.03.2013	31.03.2012	VARIAZIONE		MEDIA 2013	MEDIA 2012
			IMPORTO	%		
Dirigenti	46	51	-5	-9,8%	46	51
Quadri di 3° e 4° livello	125	121	4	3,3%	126	120
Restante personale	626	616	10	1,6%	620	606
Totale	797	788	9	1,1%	792	777

Struttura dei costi operativi (migliaia di euro)



In tale contesto la variazione dell'aggregato è imputabile principalmente a fattori retributivi, fra cui l'impatto delle incentivazioni a breve e lungo termine (+0,3 milioni di euro).

(MIGLIAIA DI EURO)	1Q2013	1Q2012	VARIAZIONE	
			IMPORTO	%
1) Personale dipendente	17.801	17.313	488	2,8%
Stipendi e oneri sociali	12.325	12.060	265	2,2%
TFR e versamenti previdenza integrativa	1.061	1.248	-187	-15,0%
Costi per pagamenti basati su propri strumenti finanziari	10	44	-34	-77,3%
Premi di produttività a breve termine	3.061	2.730	331	12,1%
Altre incentivazioni a lungo termine	699	684	15	2,2%
Altri benefici a favore dei dipendenti	645	547	98	17,9%
2) Altro personale	17	119	-102	-85,7%
3) Amministratori e Sindaci	341	597	-256	-42,9%
Totale	18.159	18.029	130	0,7%

Le **altre spese amministrative** si attestano su di un livello di 23,9 milioni di euro, con un incremento di 0,9 milioni di euro rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente (+3,8%).

(MIGLIAIA DI EURO)	1Q2013	1Q2012	VARIAZIONE	
			IMPORTO	%
Gestione amministrativa	3.005	2.907	98	3,4%
Pubblicità	802	960	-158	-16,5%
Consulenze e professionisti	1.025	769	256	33,3%
Revisione	35	63	-28	-44,4%
Altre spese generali (assicurazioni, rappr.)	1.143	1.115	28	2,5%
Operations	8.194	7.657	537	7,0%
Affitto e uso locali	3.871	3.759	112	3,0%
Servizi in outsourcing	1.060	1.133	-73	-6,4%
Servizi postali e telefonici	730	767	-37	-4,8%
Stampati e contrattualistica	171	174	-3	-1,7%
Altri costi indiretti del personale	613	578	35	6,1%
Altre spese gestione operativa	1.749	1.246	503	40,4%
Sistemi informativi e attrezzature	8.447	8.144	303	3,7%
Servizi informatici in outsourcing	6.019	6.087	-68	-1,1%
Banche dati finanziarie e altri servizi telematici	2.082	1.389	693	49,9%
Assistenza sistemistica e manutenzione software	176	443	-267	-60,3%
Altre spese (noleggio attrezzature, manutenzione ecc.)	170	225	-55	-24,4%
Imposte e tasse	4.283	4.343	-60	-1,4%
Totale altre spese amministrative	23.929	23.051	878	3,8%

4.1.5 Accantonamenti e rettifiche di valore

Gli **accantonamenti netti** ammontano a 10,8 milioni di euro e presentano un decremento di 0,9 milioni di euro rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio 2012 (-7,9%) per effetto principalmente dei minori accantonamenti per incentivi alla rete di vendita (-0,6 milioni di euro) e dell'incidenza sull'esercizio 2012 degli stanziamenti per oneri di integrazione di BG SGR (-0,8 milioni di euro).

In particolare, gli accantonamenti provvigionali si riferiscono per 5,6 milioni di euro alle incentivazioni in corso di maturazione e per

2,0 milioni di euro agli stanziamenti al servizio dei piani di reclutamento finalizzati all'espansione nel medio termine dei portafogli.

Gli accantonamenti netti per indennità contrattuali a favore dei promotori finanziari includono per un ammontare di 0,3 milioni di euro uno stanziamento relativo ai nuovi programmi di "bonus previdenziale", finalizzati ad assicurare ai collaboratori più meritevoli una prestazione pensionistica integrativa al momento del pensionamento.

(MIGLIAIA DI EURO)	1Q2013	1Q2012	VARIAZIONE	
			IMPORTO	%
Fondo spese personale	32	810	-778	-96,0%
Fondo rischi contenzioso	2.200	1.875	325	17,3%
Fondo rischi incentivazioni provvigionali	7.621	8.268	-647	-7,8%
Fondo rischi per indennità di fine rapporto e sovrapprov.	901	590	311	52,7%
Altri fondi per rischi e oneri	-	135	-135	-100,0%
Totale	10.754	11.678	-924	-7,9%

Le **rettifiche di valore da deterioramento** ammontano a 1,4 milioni di euro e si riferiscono per 0,6 milioni di euro al comparto delle attività finanziarie.

In particolare il portafoglio di titoli di capitale AFS, già oggetto di impairment nei precedenti esercizi, è stato interessato da nuove svalutazioni per 0,6 milioni di euro.

Nel comparto dei crediti non derivanti da operazioni creditizie sono stati incrementati i fondi svalutazione appostati a copertura dei rischi di recupero delle anticipazioni provvigionali erogate a ex promotori finanziari cessati (0,6 milioni di euro).

Sono stati infine effettuati marginali interventi sulla riserva collettiva a copertura del portafoglio dei crediti bancari *in bonis*.

(MIGLIAIA DI EURO)	RETTIFICHE DI VALORE	RIPRESE DI VALORE	1Q2013	1Q2012
Rettifiche/riprese specifiche	-1.230	-	-1.230	-3.081
Titoli di debito (AFS, HTM, Loans)	-	-	-	-2.236
Titoli di capitale	-598	-	-598	-376
Crediti funzionamento	-600	-	-600	-450
Crediti deteriorati portafoglio bancario	-32	-	-32	-19
Rettifiche/riprese di portafoglio	-135	-	-135	-350
Titoli di debito (Loans, HTM)	-	-	-	-
Crediti <i>in bonis</i> portafoglio bancario	-135	-	-135	-350
Totale	-1.365	-	-1.365	-3.431

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 9,5 milioni di euro, con una

crescita di 2,0 milioni di euro rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

(MIGLIAIA DI EURO)	1Q2013	1Q2012	VARIAZIONE	
			IMPORTO	%
Imposte correnti dell'esercizio	-11.660	-9.546	-2.114	22,1%
Imposte di precedenti esercizi	-	-	-	n.a.
Variazione delle imposte anticipate (+/-)	1.968	1.995	-27	-1,4%
Variazione delle imposte differite (+/-)	170	-17	187	n.a.
Totale	-9.522	-7.568	-1.954	25,8%

L'incremento del tax rate complessivo del gruppo dal 16,0% rilevato nel primo trimestre 2012 all'attuale 20,7% (+4,7%) è prevalentemente imputabile all'incremento dell'incidenza dell'utile ante imposte realizzato in Italia rispetto a quello realizzato all'estero, soggetto ad aliquote d'imposta inferiori (+3,9%) e al maggior carico IRAP (+0,5%), oltre che dall'effetto combinato di una ulteriore serie di fattori (ricavi parzialmente tassati, costi con deducibilità limitata, fiscalità differita di esercizi precedenti), che hanno inciso complessivamente per lo 0,3%.

L'utile di pertinenza di terzi, pari a 1,0 milioni di euro, si riferisce alla partecipazione di minoranza in GFM detenuta dal Gruppo assicurativo Assicurazioni Generali.

I primi tre mesi dell'esercizio 2013 si chiudono così con un risultato netto consolidato pari a 35,5 milioni di euro.

L'utile netto base per azione in corso di maturazione scende pertanto da 0,351 centesimi a 0,313 centesimi.

	1Q2013	1Q2012	VARIAZIONE	
			IMPORTO	%
Utile d'esercizio (migliaia di euro)	35.521	39.166	-3.645	-9,3%
Utile attribuibile alle azioni ordinarie	35.521	39.166	-3.645	-9,3%
Numero medio delle azioni in circolazione	113.558	111.729	1.829	1,6%
EPS - Earning per share (euro)	0,313	0,351	-0,038	-10,8%
Numero medio delle azioni in circolazione a capitale diluito	115.543	115.032	511	0,4%
EPS - Earning per share diluito (euro)	0,307	0,340	-0,033	-9,7%

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 marzo 2013, la redditività complessiva del Gruppo si attesta a 32,5 milioni di euro a fronte dei 69,9 milioni di euro del corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

Il primo trimestre 2013 si confronta tuttavia con un primo trimestre 2012 caratterizzato dalla forte discesa degli spread sul debito pubblico italiano che aveva permesso di registrare significative plusvalenze da valutazione nell'ambito delle riserve patrimoniali, afferenti al portafoglio delle attività finanziarie disponibili per la vendita (+31,0 milioni di euro).

Nei primi tre mesi del 2013, è stata invece rilevata una contenuta variazione negativa netta di tali riserve, per un ammontare di -2,6 milioni di euro, determinata dall'effetto combinato:

- dell'adeguamento ai valori di mercato del valore di bilancio del portafoglio AFS (-2,5 milioni di euro), per effetto della temporanea crescita delle tensioni di mercato sul comparto del debito sovrano italiano, verificatasi successivamente alle elezioni politiche nazionali di febbraio 2013;
- alla riduzione di preesistenti riserve positive nette per riassorbimento a conto economico in sede di realizzo e impairment (-1,0 milioni di euro);
- all'effetto fiscale positivo connesso a tali variazioni (+0,9 milioni di euro).

(MIGLIAIA DI EURO)	1Q2013	1Q2012	VARIAZIONE	
			IMPORTO	%
Utile netto	35.521	39.166	-3.645	-9,3%
Altre componenti reddituali al netto delle imposte:				
Attività disponibili per la vendita	-2.634	30.978	-33.612	-108,5%
Copertura dei flussi finanziari	-	-219	219	-100,0%
Utili e perdite attuariali su piani a benefici definiti	-367	-	-367	n.a.
Totale altre componenti di reddito al netto delle imposte	-3.001	30.759	-33.760	-109,8%
Redditività complessiva	32.520	69.925	-37.405	-53,5%

4.2 Gli aggregati patrimoniali e il patrimonio netto

Alla fine dei primi tre mesi del 2013, il totale delle attività consolidate si attesta a 6,7 miliardi di euro, con una contrazione di 0,6 miliardi di euro rispetto alla fine dell'esercizio 2012 (-7,8%).

Tale contrazione è sostanzialmente ascrivibile al ridimensionamento della raccolta diretta da clientela (-20,2% rispet-

to al 2012), la cui crescita nell'ultima parte del precedente esercizio era stata significativamente influenzata dall'attività del gruppo assicurativo di appartenenza. Conseguentemente il volume degli impieghi caratteristici si è attestato a 6,5 miliardi di euro, con un calo dell'8,9% rispetto alla fine del 2012.

VOCI DELL'ATTIVO (MIGLIAIA DI EURO)	31.03.2013	31.12.2012	VARIAZIONE	
			IMPORTO	%
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	851.223	222.548	628.675	282,5%
Attività finanziarie disponibili per la vendita	1.045.546	1.733.885	-688.339	-39,7%
Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	2.913.734	3.000.330	-86.596	-2,9%
Crediti verso banche (*)	307.513	843.368	-535.855	-63,5%
Crediti verso clientela	1.359.495	1.308.585	50.910	3,9%
Attività materiali e immateriali	50.901	51.778	-877	-1,7%
Attività fiscali	43.329	41.163	2.166	5,3%
Altre attività	175.756	115.608	60.148	52,0%
Totale Attivo	6.747.497	7.317.265	-569.768	-7,8%

(*) Inclusi crediti a vista vs banche centrali.

VOCI DEL PASSIVO (MIGLIAIA DI EURO)	31.03.2013	31.12.2012	VARIAZIONE	
			IMPORTO	%
Debiti verso banche	2.398.937	2.229.896	169.041	7,6%
Debiti verso clientela	3.583.784	4.491.173	-907.389	-20,2%
Passività finanziarie di negoziazione e copertura	1.271	1.448	-177	-12,2%
Passività fiscali	29.766	36.620	-6.854	-18,7%
Altre passività	220.076	95.013	125.063	131,6%
Fondi a destinazione specifica	75.989	67.995	7.994	11,8%
Riserve da valutazione	-13.588	-10.587	-3.001	28,3%
Riserve	267.150	139.841	127.309	91,0%
Sovrapprezzi di emissione	26.615	16.591	10.024	60,4%
Capitale	113.888	112.938	950	0,8%
Azioni proprie (-)	-41	-41	-	-
Patrimonio di pertinenza di terzi	8.129	7.166	963	13,4%
Utile di periodo	35.521	129.212	-93.691	-72,5%
Totale Passivo e Patrimonio netto	6.747.497	7.317.265	-569.768	-7,8%

Evoluzione trimestrale dello stato patrimoniale consolidato

VOCI DELL'ATTIVO (MIGLIAIA DI EURO)	31.03.2013	31.12.2012	30.09.2012	30.06.2012	31.03.2012	31.12.2011
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	851.223	222.548	200.056	33.676	34.272	35.323
Attività finanziarie disponibili per la vendita	1.045.546	1.733.885	1.085.941	1.138.390	1.186.802	1.318.992
Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	2.913.734	3.000.330	3.019.003	3.045.018	2.937.276	1.415.701
Crediti verso banche	307.513	843.368	398.604	325.737	727.002	574.171
Crediti verso clientela	1.359.495	1.308.585	1.152.179	1.091.698	1.035.070	971.648
Attività materiali e immateriali	50.901	51.778	49.148	50.115	50.970	52.103
Attività fiscali	43.329	41.163	48.222	61.905	65.673	77.046
Altre attività	175.756	115.608	104.139	92.217	86.072	103.230
Attività in corso di dismissione	-	-	-	-	468	675
Totale Attivo	6.747.497	7.317.265	6.057.292	5.838.756	6.123.605	4.548.889

VOCI DEL PASSIVO (MIGLIAIA DI EURO)	31.03.2013	31.12.2012	30.09.2012	30.06.2012	31.03.2012	31.12.2011
Debiti verso banche	2.398.937	2.229.896	2.337.782	2.328.576	2.327.369	1.070.909
Debiti verso clientela	3.583.784	4.491.173	3.132.826	3.016.706	3.249.417	3.042.371
Passività finanziarie di negoziazione e copertura	1.271	1.448	3.359	2.005	2.864	1.737
Passività fiscali	29.766	36.620	34.355	28.286	30.699	21.019
Altre passività	220.076	95.013	136.158	104.589	106.436	85.043
Passività in corso di dismissione	-	-	-	-	291	316
Fondi a destinazione specifica	75.989	67.995	67.711	69.432	72.961	65.073
Riserve da valutazione	-13.588	-10.587	-17.317	-40.897	-25.582	-56.341
Riserve	267.150	139.841	142.466	142.645	200.143	126.508
Sovrapprezzi di emissione	26.615	16.591	4.494	3.406	3.406	3.231
Capitale	113.888	112.938	111.792	111.694	111.694	111.676
Azioni proprie (-)	-41	-41	-41	-248	-248	-248
Patrimonio di pertinenza di terzi	8.129	7.166	6.219	5.279	4.989	4.176
Utile (perdita) di esercizio (+/-)	35.521	129.212	97.488	67.283	39.166	73.419
Totale Passivo e Patrimonio netto	6.747.497	7.317.265	6.057.292	5.838.756	6.123.605	4.548.889

4.2.1 La raccolta diretta da clientela

La raccolta diretta complessiva da clientela si attesta a 3.583,8 milioni di euro, con un decremento di 907,4 milioni di euro rispetto alla situazione al 31 dicembre 2012 per effetto principalmente del riassorbimento di gran parte dei depositi vincolati effettuati dalla capogruppo (-1.045 milioni di euro) alla fine dello scorso esercizio per temporanee esigenze di tesoreria.

La raccolta captive, proveniente dalla controllante Assicurazioni Generali e dalle società consociate italiane ed estere appar-

tenenti a tale gruppo, segna nel complesso un decremento di 1.057 milioni di euro, attestandosi a fine periodo a 905,5 milioni di euro.

La raccolta da clientela esterna al gruppo assicurativo evidenzia pertanto una crescita di circa 150 milioni di euro per effetto del buon andamento della tradizionale raccolta su conto corrente che ha compensato il rallentamento della raccolta sotto forma di conti deposito e PCT ad alto rendimento.

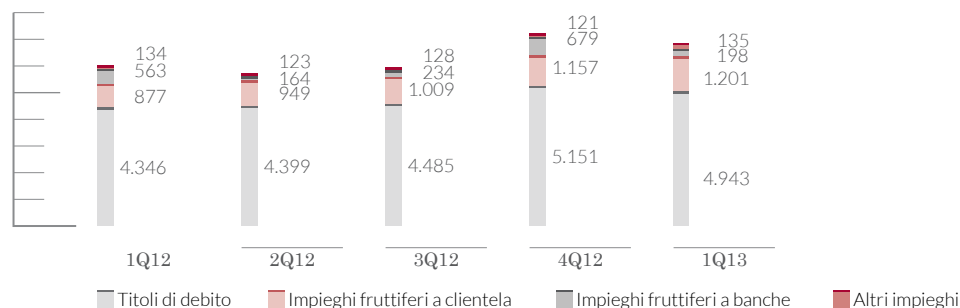
(MIGLIAIA) DI EURO)	31.03.2013	31.12.2012	VARIAZIONE	
			IMPORTO	%
1. Conti correnti e depositi liberi	2.905.645	2.632.355	273.290	10,4%
2. Depositi vincolati	453.189	1.610.868	-1.157.679	-71,9%
3. Finanziamenti	171.799	177.593	-5.794	-3,3%
Pronti contro termine passivi	147.408	153.397	-5.989	-3,9%
Prestito subordinato Generali Versicherung	24.391	24.196	195	0,8%
4. Altri debiti	53.151	70.357	-17.206	-24,5%
Debiti di funzionamento verso rete di vendita	28.327	30.401	-2.074	-6,8%
Altri	24.824	39.956	-15.132	-37,9%
Totale debiti verso clientela (voce 20)	3.583.784	4.491.173	-907.389	-20,2%

4.2.2 Gli impieghi caratteristici

Gli impieghi caratteristici ammontano complessivamente a 6,5 miliardi di euro e presentano un decremento di 0,6 miliardi di euro rispetto alla situazione patrimoniale al 31 dicembre 2012.

(MILIONI DI EURO)	31.03.2013	31.12.2012	VARIAZIONE	
			IMPORTO	%
Attività finanziarie destinate alla negoziazione (trading)	851.223	222.548	628.675	282,5%
Attività finanziarie disponibili per la vendita (AFS)	1.045.546	1.733.885	-688.339	-39,7%
Attività finanziarie detenute sino a scadenza (HTM)	2.913.734	3.000.330	-86.596	-2,9%
Attività finanziarie classificate fra i crediti	169.504	234.138	-64.634	-27,6%
Attività finanziarie	4.980.007	5.190.901	-210.894	-4,1%
Finanziamenti a banche	197.980	679.064	-481.084	-70,8%
Finanziamenti a clientela	1.201.321	1.157.008	44.313	3,8%
Crediti di funzionamento e altri crediti	98.203	81.743	16.460	20,1%
Totale impieghi fruttiferi	6.477.511	7.108.716	-631.205	-8,9%

Evoluzione degli impieghi (migliaia di euro)



Le attività finanziarie del gruppo detenute per esigenze di tesoreria e di investimento e allocate nei diversi portafogli IAS rappresentano il 76,9% dell'aggregato e si attestano a 4.980 milioni di euro, con una riduzione rispetto al 31.12.2012 di 210,9 milioni di euro (-4,1%), in massima parte concentrata sul portafoglio delle attività finanziarie disponibili per la vendita (AFS), che segnano un calo di 688 milioni di euro.

Tale riduzione è stata in parte compensata dalla crescita del portafoglio delle attività finanziarie destinate alla negoziazione (629 milioni di euro), integralmente dovuta a investimenti di brevissi-

mo termine, con vita residua di poco più di 30 giorni, in titoli di stato italiani.

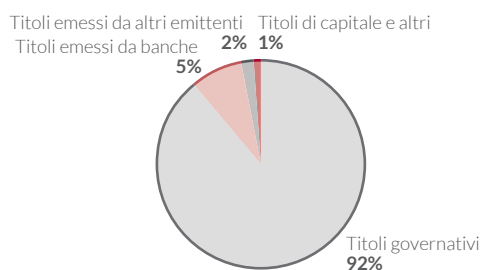
Nel complesso quindi l'esposizione verso il debito sovrano raggiunge un livello di 4,6 miliardi di euro con un'incidenza sul totale dell'aggregato in crescita dall'89,5% al 91,7%, mentre quella verso di emittenti creditizi scende dal 7,5% al 5,4%.

Tale esposizione è inoltre interamente costituita da emissioni della Repubblica Italiana e presenta la seguente ripartizione per portafoglio di allocazione.

Ripartizione dell'esposizione verso il debito sovrano per portafoglio IAS

(MIGLIAIA DI EURO)	31.03.2013	31.12.2012	VARIAZIONE	
			IMPORTO	%
Esposizione al rischio sovrano per portafoglio:				
Attività finanziarie di trading	818.903	190.073	628.830	330,8%
Attività finanziarie AFS	945.011	1.605.949	-660.938	-41,2%
Attività finanziarie HTM	2.804.255	2.849.763	-45.508	-1,6%
Totale	4.568.169	4.645.785	-77.616	-1,7%

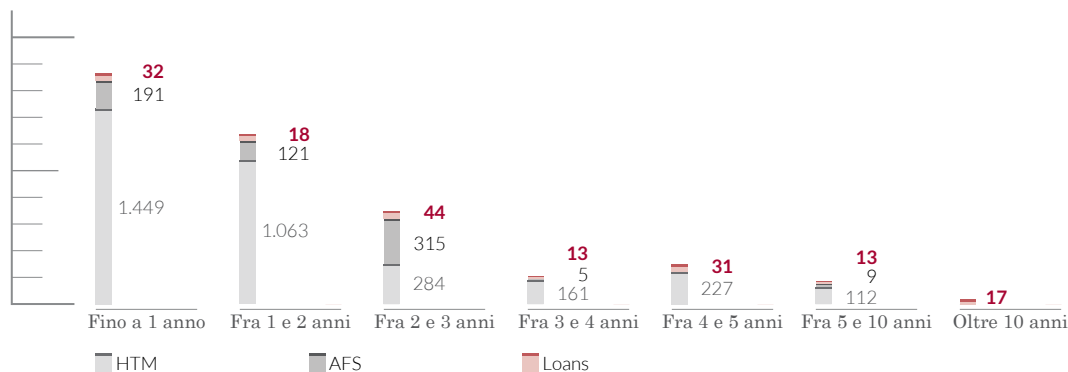
Composizione del portafoglio di attività finanziarie al 31.03.2013



La ripartizione geografica complessiva del portafoglio titoli di debito presenta conseguentemente una elevata concentrazione degli investimenti legata alle emissioni nazionali (97,8%).

Il portafoglio titoli di debito presenta una vita residua media complessiva di circa 1,6 anni ed è costituito per il 15,0% da emissioni a tasso variabile.

Maturity del portafoglio Bonds (migliaia di euro)



Le **operazioni di finanziamento** a clientela si attestano a 1.201 milioni di euro con un incremento di 44,3 milioni rispetto alle consistenze dell'esercizio precedente (+3,8%).

L'andamento complessivo dell'aggregato tuttavia non evidenzia adeguatamente la rilevante crescita dell'erogazione di mutui a clientela (+52,9 milioni di euro, pari al 12,6%) e delle operazioni di affidamento in conto corrente (+40,5 milioni di euro), parzial-

mente compensata dal riassorbimento degli impieghi a breve termine effettuati sul New MIC.

L'attività di erogazione del credito alla clientela è comunque improntata a criteri di massima prudenza e controllo del rischio e si sviluppa prevalentemente nei comparti dei mutui ipotecari fondiari e dei finanziamenti contro garantiti da asset finanziari.

(MIGLIAIA DI EURO)	31.03.2013	31.12.2012	VARIAZIONE	
			IMPORTO	%
Conti correnti attivi	669.984	629.453	40.531	6,4%
Mutui e prestiti personali	471.901	418.953	52.948	12,6%
Altre finanziamenti e prestiti non in c/c	37.867	47.226	-9.359	-19,8%
Depositi vincolati a breve termine su New MIC	-	40.003	-40.003	-100,0%
Finanziamenti	1.179.752	1.135.635	44.117	3,9%
Polizza di capitalizzazione Gesav	21.569	21.373	196	0,9%
Totale finanziamenti	1.201.321	1.157.008	44.313	3,83%
Crediti verso società prodotto	66.769	54.507	12.262	22,5%
Anticipazioni a promotori finanziari	24.635	22.078	2.557	11,6%
Margini giornalieri Borsa fruttiferi	2.694	2.167	527	24,3%
Competenze da addebitare e altri crediti	4.014	2.877	1.137	39,5%
Crediti di funzionamento e altre operazioni	98.112	81.629	16.483	20,2%
Titoli di debito	60.062	69.948	-9.886	-14,1%
Totale crediti verso clientela	1.359.495	1.308.585	50.910	3,9%

I **crediti di funzionamento**, classificati fra i crediti verso clientela, sono costituiti principalmente da crediti commerciali verso società prodotto relativi alla distribu-

zione di prodotti e servizi finanziari e alle anticipazioni erogate ai promotori finanziari a fronte di piani di incentivazione.

L'ammontare e l'incidenza dei crediti deteriorati non presentano significative variazioni rispetto al dato evidenziato alla chiusura dell'esercizio 2012.

La **posizione interbancaria**, al netto del portafoglio titoli e dei crediti di funzionamento, evidenzia al 31 marzo 2013 un saldo debitorio netto di 2.201 milioni di euro, in crescita di 650 milioni di euro

(+41,9%) rispetto alla fine dell'esercizio precedente, per effetto:

- del riassorbimento delle operazioni di temporaneo impiego della liquidità (depositi e PCT attivi), per un ammontare netto di 481 milioni di euro;
- della crescita della raccolta interbancaria sotto forma di PCT (+244 milioni di euro), che in parte riassorbito il passivo di conto corrente.

(MIGLIAIA DI EURO)	31.03.2013	31.12.2012	VARIAZIONE	
			IMPORTO	%
1. Crediti a vista	68.840	111.936	-43.096	-38,5%
Depositi liberi con BCE	-	-	-	n.a.
Depositi liberi con istituzioni creditizie	-	65.000	-65.000	-100,0%
Conti correnti di corrispondenza	68.840	46.936	21.904	46,7%
2. Crediti a termine	129.140	567.128	-437.988	-77,2%
Riserva obbligatoria	108.416	19.519	88.897	455,4%
Depositi vincolati	18.944	147.693	-128.749	-87,2%
Pronti contro termine	-	398.136	-398.136	-100,0%
Margini a garanzia	1.780	1.780	-	-
Totale finanziamenti a banche	197.980	679.064	-481.084	-70,8%
1. Debiti verso banche centrali	1.312.285	1.309.841	2.444	0,2%
Depositi vincolati con BCE	1.312.285	1.309.841	2.444	0,2%
2. Debiti verso banche	1.086.652	920.055	166.597	18,1%
Conti correnti di corrispondenza	4.096	80.217	-76.121	-94,9%
Depositi vincolati	8.292	8.892	-600	-6,7%
Pronti contro termine	1.046.137	801.383	244.754	30,5%
- Margini a garanzia	7.771	9.336	-1.565	-16,8%
Altri debiti	20.356	20.227	129	0,6%
Totale debiti verso banche	2.398.937	2.229.896	169.041	7,6%
Posizione interbancaria netta	-2.200.957	-1.550.832	-650.125	41,9%
3. Titoli di debito	109.442	164.190	-54.748	-33,3%
4. Altri crediti di funzionamento	91	114	-23	-20,2%
Posizione interbancaria complessiva	-2.091.424	-1.386.528	-704.896	50,8%

4.2.3 Il patrimonio netto

Al 31 marzo 2013 il patrimonio netto consolidato, incluso l'utile di periodo, si è attestato a 437,7 milioni a fronte dei 395,1 milioni rilevati al termine del precedente esercizio e ha presentato la seguente evoluzione.

(MIGLIAIA DI EURO)	31.03.2013	31.12.2012	VARIAZIONE	
			IMPORTO	%
Capitale	113.888	112.938	950	0,8%
Sovrapprezzi di emissione	26.615	16.591	10.024	60,4%
Riserve	267.150	139.841	127.309	91,0%
(Azioni proprie)	-41	-41	-	-
Riserve da valutazione	-13.588	-10.587	-3.001	28,3%
Strumenti di capitale	-	-	-	n.a.
Utile (Perdita) d'esercizio	35.521	129.212	-93.691	-72,5%
Patrimonio netto del Gruppo	429.545	387.954	41.591	10,7%
Patrimonio netto di terzi	8.129	7.166	963	13,4%
Patrimonio netto consolidato	437.674	395.120	42.554	10,8%

	GRUPPO	TERZI	COMPLESSIVO
Patrimonio netto iniziale	387.954	7.166	395.120
Dividendo erogato	-	-	-
Vecchi piani di stock option: emissione nuove azioni	8.950	-	8.950
Nuovi piani di stock option	121	-	121
Altre variazioni	-	-	-
Variazione riserve da valutazione	-3.001	-	-3.001
Utile consolidato	35.521	963	36.484
Patrimonio netto finale	429.545	8.129	437.674
Variazione	41.591	963	42.554

La variazione del patrimonio nel primo trimestre del 2013 è stata influenzata dagli effetti dei vecchi e nuovi piani di stock option, dalla dinamica delle riserve da valutazione al fair value del portafoglio delle attività finanziarie disponibili per la vendita e delle altre riserve che alimentano la redditività complessiva. Tale situazione non tiene tuttavia conto della distribuzione di dividendi deliberata dall'assemblea ordinaria di approvazione del

bilancio 2012, del 24 aprile 2013, per un ammontare di circa 102,4 milioni di euro.

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 13,2 milioni di euro, si riferiscono prevalentemente al portafoglio di titoli governativi.

(MIGLIAIA DI EURO)	31.03.2013			31.12.2012	
	RISERVA POSITIVA	RISERVA NEGATIVA	RISERVA NETTA	RISERVA NETTA	VARIAZIONE
1. Titoli di debito	238	-13.798	-13.560	-11.690	-1.870
2. Titoli di capitale	284	-5	279	1.043	-764
3. Quote di OICR	68	-8	60	60	-
4. Copertura flussi di cassa	-	-	-	-	-
5. Utili e perdite attuariali su piani a benefici definiti	-	-367	-367	-	-367
Totale	590	-14.178	-13.588	-10.587	-3.001

Al 31 marzo 2013, il Patrimonio di vigilanza consolidato, al netto della previsione di erogazione di dividendi, si attesta su di un livello di 292,2 milioni di euro, con un incremento di 15,7 milioni di euro rispetto alla chiusura dell'esercizio precedente.

A fine periodo, l'aggregato di vigilanza presenta una eccedenza di 122,3 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 13,76% a fronte di un requisito minimo dell'8%.

(MIGLIAIA DI EURO)	31.03.2013	31.12.2012	VARIAZIONE	
			IMPORTO	%
Patrimonio base	268.438	252.359	16.078	6,37%
Patrimonio supplementare	23.762	24.163	-402	-1,66%
Patrimonio di terzo livello	-	-	-	n.a.
Patrimonio di vigilanza	292.199	276.523	15.676	5,67%
B.1 Rischio di credito	119.572	122.701	-3.129	-2,55%
B.2 Rischio di mercato	8.759	6.446	2.313	35,88%
B.3 Rischio operativo	41.576	41.576	-	0,00%
B.4 Altri requisiti prudenziali	-	-	-	n.a.
B.4 Totale requisiti prudenziali	169.907	170.723	-816	-0,48%
Eccedenza rispetto ai requisiti prudenziali	122.292	105.800	16.492	15,59%
Attività di rischio ponderate	2.123.838	2.134.038	-10.200	-0,48%
Patrimonio di base/Attività di rischio ponderate (Tier 1 capital ratio)	12,64%	11,83%	0,81%	6,88%
Patrimonio di vigilanza/Attività di rischio ponderate (Total capital ratio)	13,76%	12,96%	0,80%	6,2%

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.

A seguito dell'incorporazione della controllata BG SGR S.p.A., avvenuta in data 1° settembre 2012, la società ha altresì avviato una nuova divisione di asset management finalizzata a sviluppare le gestioni di portafoglio ereditate dalla controllata.

In considerazione del fatto che l'operazione di incorporazione è avvenuta con effetti contabili e fiscali retroattivi al 1° gennaio 2012, la situazione economica al 31 marzo 2012 di Banca Generali è stata riesposta al fine di tenere conto degli effetti della fusione.

Banca Generali ha chiuso i primi tre mesi del 2013 con un risultato netto di 7,9 milioni di euro, in netta crescita rispetto

all'utile registrato alla fine corrispondente periodo dell'esercizio precedente, principalmente per effetto dei ricavi operativi netti.

Il margine di intermediazione, al netto dei dividendi da partecipazioni, si attesta infatti a 63,5 milioni di euro, in consistente progresso rispetto ai 53,4 milioni di euro rilevati alla fine dei primi tre mesi del 2012 (+19,1%), grazie soprattutto alla crescita del margine di interesse (+10,3 milioni di euro) e alla crescita dell'aggregato commissionale (+6,1 milioni di euro, pari al 27,2%). A fronte di tale risultato i costi operativi raggiungono un livello di 37,0 milioni di euro, con un limitato scostamento rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente (+1,2%), grazie anche al contenimento del costo del personale, stabile a 16,6 milioni di euro.

La società ha inoltre effettuato accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri per 10,7 milioni di euro, in calo rispetto agli 11,6 milioni registrati alla fine dei primi tre mesi del 2012 e afferenti principalmente alle incentivazioni in corso di maturazione per la rete distributiva e a stanziamenti prudenziali a copertura del contenzioso in essere.

(IN MIGLIAIA DI EURO)	1Q2013	1Q2012 RESTATED	VARIAZIONE	
			IMPORTO	%
Interessi attivi	41.334	35.249	6.085	17%
Interessi passivi	-7.864	-12.123	4.259	-35%
Interessi netti	33.470	23.126	10.344	45%
Commissioni attive	64.606	53.596	11.010	21%
Commissioni passive	-35.894	-31.026	-4.868	16%
Commissioni nette	28.712	22.570	6.142	27%
Dividendi	8	45	-37	-82%
Risultato netto della gestione finanziaria	1.352	7.613	-6.261	-82%
Ricavi operativi netti	63.542	53.354	10.188	19%
Spese per il personale	-16.594	-16.534	-60	-
Altre spese amministrative	-23.205	-22.486	-719	3%
Rettifiche di valore nette su attività materiali e immateriali	-1.136	-1.152	16	-1%
Altri oneri/proventi di gestione	3.923	3.597	326	9%
Costi operativi netti	-37.012	-36.575	-437	1%
Risultato operativo	26.530	16.779	9.751	58%
Rettifiche di valore nette per deterioramento di crediti	-767	-3.055	2.288	-75%
Rettifiche di valore nette su altre attività	-598	-376	-222	59%
Accantonamenti netti	-10.722	-11.647	925	-8%
Dividendi e utili delle partecipazioni	-	-	-	n.a.
Utili (Perdite) da cessione investimenti	-4	-	-4	n.a.
Utile operativo ante imposte	14.439	1.701	12.738	n.a.
Imposte sul reddito del periodo dell'operatività corrente	-6.529	-2.670	-3.859	145%
Utile (Perdita) attività non correnti al netto imposte	-	159	-159	-100%
Utile netto	7.910	-810	8.720	n.a.

Il totale degli asset under management collocati dai promotori alla fine del primo trimestre 2013 ammonta a circa 27,0 miliardi di euro, in aumento rispetto alle consistenze al 31 dicembre

2012 (26,2 miliardi di euro). La raccolta netta ha raggiunto i 620 milioni di euro rispetto ai 543 milioni di euro registrati alla fine dei primi tre mesi del 2012.

5.2 Andamento di Generali Fund Management S.A.

Generali Fund Management S.A. 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 a ogni categoria di azioni venga attribuita la quota di risultato netto d'esercizio attribuibile alle attività apportate da ognuno dei due azionisti.

Generali Fund Management S.A. ha chiuso i primi tre mesi del 2013 con un risultato netto positivo pari a circa 28,2 milioni di euro, in calo rispetto ai 40,5 milioni rilevati alla fine del corrispondente periodo dell'esercizio 2012 (-12,3 milioni di euro), per effetto principalmente della 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 31,0 milioni di euro, in contrazione rispetto ai 46,7 milioni di euro registrati nel 2012, mentre i costi operativi, per un ammontare compless-

sivo di 1,6 milioni di euro, di cui 1,2 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 1,0 milioni di euro, mentre il patrimonio netto della società si attesta a circa 87,5 milioni di euro. Nel corso del mese di aprile la società ha erogato un dividendo di 12,3 milioni di euro alla capogruppo Banca Generali, a saldo del risultato d'esercizio 2012.

Complessivamente i patrimoni in gestione al 31 marzo 2013 ammontano a 11.661 milioni di euro, rispetto agli 10.122 milioni di euro del 31 dicembre 2012. Tale dato include anche gli asset under management afferenti all'incorporata Generali Investments Luxemburg che ammontano al 31 marzo 2013 a 6.031 milioni di euro, rispetto ai 5.900 milioni registrati alla chiusura del precedente esercizio.

5.3 Andamento di BG Fiduciaria Sim

BG Fiduciaria, società specializzata nelle gestioni di portafoglio individuali in titoli e in fondi, prevalentemente con intestazione fiduciaria, ha chiuso i primi tre mesi del 2013 con un utile di 0,3 milioni di euro e con un patrimonio netto di 11,5 milioni di euro.

A fronte di un margine di intermediazione di 1,0 milioni di euro

sono stati rilevati costi operativi per 0,5 milioni di euro, di cui 0,3 milioni di euro sostenuti per il personale.

Il totale di asset under management ammonta a 918 milioni di euro in lieve progresso rispetto agli 887 milioni di euro del 31 dicembre 2012.

5.4 Andamento di Generfid S.p.A.

Generfid, società specializzata nell'intestazione fiduciaria di patrimoni, ha chiuso i primi tre mesi del 2013 con un risultato netto di circa 4 migliaia di euro e un patrimonio netto pari a circa 0,6 milioni di euro. Gli asset under management ammontano a 770 milioni di euro.

6. I Criteri di formazione e di redazione

Il Resoconto intermedio sulla gestione relativo al primo trimestre 2013 viene predisposto ai sensi dell'art. 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:

- una descrizione generale della situazione patrimoniale e dell'andamento economico dell'emittente e delle sue imprese controllate nel periodo di riferimento;
- un'illustrazione degli eventi rilevanti e delle operazioni che hanno avuto luogo nel periodo di riferimento e la loro incidenza sulla situazione patrimoniale dell'emittente e delle sue imprese controllate.

Il presente documento contiene i seguenti dati quantitativi sulla situazione patrimoniale nonché sull'andamento economico trimestrale:

- lo stato patrimoniale sintetico consolidato alla data di chiusura del trimestre di riferimento confrontato con i dati di chiusura dell'ultimo esercizio;
- il conto economico sintetico consolidato del periodo intercorrente tra l'inizio dell'esercizio e la data di chiusura del trimestre di riferimento confrontati con i dati relativi al corrispondente periodo dell'esercizio precedente;
- il prospetto della redditività complessiva del periodo inter-

corrente tra l'inizio dell'esercizio e la data di chiusura del trimestre confrontati con i dati relativi al corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

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

Vengono altresì presentate delle note illustrative, contenenti riferimenti ai principi contabili utilizzati e altre note esplicative specifiche relative alle operazioni effettuate 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) e 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 2012.

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

Modifiche allo IAS 19

A decorrere dal 1° gennaio 2013 è entrato in vigore l'emendamento allo IAS 19, emesso dallo IASB in data 16 giugno 2011 e

omologato con il Regolamento CE 475/2012 del 06.06.2012, che modifica le regole di riconoscimento dei piani a benefici definiti e dei termination benefits.

Per quanto concerne il Gruppo bancario, le nuove regole trovano applicazione esclusivamente alle modalità di contabilizzazione del fondo TFR.

In particolare, l'emendamento elimina l'opzione di differire, senza rilevarli in bilancio, gli utili e le perdite attuariali rientranti nel "metodo del corridoio" e ne richiede invece il riconoscimento complessivo, anche per la quota precedentemente rilevata a conto economico (c.d. overcorridor), nel prospetto della redditività complessiva.

Qualora tale criterio fosse stato applicato all'esercizio 2012, i saldi patrimoniali di chiusura di tale esercizio avrebbero evidenziato un incremento della passività relativa al Fondo TFR per un ammontare di 0,4 milioni di euro a fronte di riserve negative da perdite attuariali su piani a benefici definiti per un ammontare di -0,3 milioni di euro. L'utile dell'esercizio avrebbe altresì evidenziato un incremento di 0,6 milioni di euro, con un effetto patrimoniale complessivo positivo di 0,3 milioni di euro.

Procedure di stima

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

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

Per loro natura le stime e le assunzioni utilizzate possono variare di esercizio in esercizio e, pertanto, non è da escludersi che negli

esercizi successivi gli attuali valori iscritti nel Resoconto intermedio possano differire anche in maniera significativa a seguito del mutamento delle valutazioni soggettive utilizzate.

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

- la quantificazione degli stanziamenti per incentivazioni del personale e dei fondi per rischi e oneri;
- la quantificazione delle incentivazioni alla rete di distribuzione in corso di maturazione;
- la determinazione del fair value degli strumenti finanziari per cassa e derivati da utilizzare ai fini dell'informativa di bilancio;
- la determinazione delle rettifiche e delle riprese di valore sui crediti deteriorati 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, non ha subito mutamenti rispetto alla chiusura del bilancio 2012 e

include la capogruppo Banca Generali S.p.A. le seguenti società controllate:

DENOMINAZIONE	SEDE	TIPO RAPPORTO	RAPPORTO PARTECIPAZIONE		% VOTI ASS. ORD.
			PARTECIPANTE	QUOTA %	
Imprese consolidate integralmente					
BG Fiduciaria Sim S.p.A.	Trieste	1	Banca Generali	100,00%	100,00%
Generali Fund Management S.A.	Lussemburgo	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 2013 della Capogruppo e quelle trasmesse dalle Società controllate, opportunamente riclassificate e 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 maggio 2013

Il Consiglio di Amministrazione



DICHIARAZIONE
AI SENSI DELL'ART. 154-*BIS*,
COMMA SECONDO, DEL
D.LGS. 24 FEBBRAIO 1998, N. 58

Dichiarazione ai sensi dell'art. 154-*bis*, comma secondo, del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58

Il sottoscritto dott. Giancarlo Fancel, nato a Portogruaro (VE) il 26 settembre 1961, Vice Direttore Generale nonché Dirigente preposto alla Redazione dei documenti contabili societari di Banca GENERALI S.p.A., con sede legale in Trieste, Via Machiavelli n. 4, capitale sociale di euro 113.888.282 iscritta nel Registro delle Imprese di Trieste al n. 103698, ai sensi dell'art. 154-*bis*, comma secondo, del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, - a quanto gli consta alla luce della posizione ricoperta, in virtù della deliberazione del Consiglio di Amministrazione della Società del 16 febbraio 2007 -, quale Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari,

dichiara

che il resoconto intermedio della Gestione al 31 marzo 2013 corrisponde alle risultanze documentali, ai libri e alle scritture contabili.

Trieste, 7 maggio 2013

*Dott. Giancarlo Fancel
Dirigente preposto alla redazione
dei documenti contabili societari*

BANCA GENERALI S.p.A.

Banca Generali S.p.A.

SEDE LEGALE

Via Machiavelli 4 - 34132 Trieste

CAPITALE SOCIALE

Deliberato 119.378.836 euro

Sottoscritto e versato 113.888.282 euro

CODICE FISCALE, PARTITA IVA E ISCRIZIONE
AL REGISTRO DELLE IMPRESE DI TRIESTE

00833240328

**Società soggetta alla direzione e coordinamento
di Assicurazioni Generali S.p.A.**

**Banca aderente al Fondo Interbancario di tutela
dei depositi**

**Iscritta all'albo delle banche
presso la Banca d'Italia al n. 5358**

**Capogruppo del Gruppo Bancario Banca Generali
iscritto all'Albo dei gruppi bancari**

Codice ABI 03075.9



SEDE LEGALE
Via Machiavelli, 4
34132 Trieste

SEDE DI MILANO
Via Ugo Bassi, 6
20159 Milano
+39 02 6076 5411

SEDE DI TRIESTE
Corso Cavour, 5/a
34132 Trieste
+39 040 7777 111

CALL CENTER
Numero verde
800 155155