



BANCA GENERALI S.P.A.

RESOCONTO  
INTERMEDIO  
SULLA GESTIONE

al 31.03.2014



# RESOCONTO INTERMEDIO DELLA GESTIONE

## al 31.03.2014

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE 8 MAGGIO 2014

## Banca Generali S.p.A.

### Organi di amministrazione e controllo

#### CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

<b>Paolo Vagnone</b>	Presidente
<b>Piermario Motta</b>	Amministratore Delegato e Direttore Generale
<b>Mario Francesco Anacletto</b>	Consigliere
<b>Paolo Baessato</b>	Consigliere
<b>Giovanni Brugnoli</b>	Consigliere
<b>Philippe Donnet</b>	Consigliere
<b>Fabio Genovese</b>	Consigliere
<b>Anna Gervasoni</b>	Consigliere
<b>Angelo Miglietta</b>	Consigliere
<b>Ettore Riello</b>	Consigliere

#### COLLEGIO SINDACALE

<b>Giuseppe Alessio Verni</b>	Presidente
<b>Alessandro Gambi</b>	Sindaco effettivo
<b>Angelo Venchiarutti</b>	Sindaco effettivo

#### CONDIRETTORE GENERALE

**Gian Maria Mossa**

#### DIRIGENTE PREPOSTO ALLA REDAZIONE DEI DOCUMENTI CONTABILI SOCIETARI

**Stefano Grassi**

# Indice

<b>DATI DI SINTESI PATRIMONIALI FINANZIARI ED ECONOMICI DEL GRUPPO</b>	<b>6</b>
<b>PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI</b>	<b>9</b>
<b>RESOCONTO INTERMEDIO SULLA GESTIONE</b>	<b>14</b>
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	23
4.1 Il risultato economico	23
4.2 Gli aggregati patrimoniali e il patrimonio netto	37
5. Andamento delle società del Gruppo	46
5.1 Andamento di Banca Generali	46
5.2 Andamento di Generali Fund Management S.A.	47
5.3 Andamento di BG Fiduciaria SIM	48
5.4 Andamento di Generfid S.p.A.	48
6. I Criteri di formazione e di redazione	49
6.1 Principi contabili	49
6.2 Area di consolidamento e aggregazioni aziendali	51
<b>DICHIARAZIONE AI SENSI DELL'ART. 154-BIS, COMMA SECONDO, DEL D.LGS. 24 FEBBRAIO 1998, N. 58</b>	<b>55</b>



### Article

World's a funny place, and it's always been that way. For as soon as the ground beneath our feet starts to shake, it's not the ground that's shaking, it's the world. And that's not to be confused with the world we live in. It's the world we live in that's shaking. And that's not to be confused with the world we live in that's shaking. And that's not to be confused with the world we live in that's shaking.

Weather C...

14:01

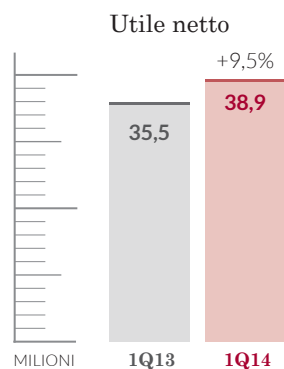
UNLOCK

# DATI DI SINTESI PATRIMONIALI FINANZIARI ED ECONOMICI DEL GRUPPO

# Dati di sintesi patrimoniali finanziari ed economici del Gruppo

## Sintesi dei dati economici consolidati

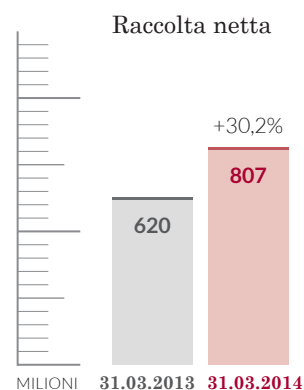
(MILIONI DI EURO)	1Q2014	1Q2013	VAR. %
Margine di interesse	28,7	33,5	-14,4
Commissioni nette	59,8	62,5	-4,3
Dividendi e risultato netto dell'attività finanziaria	18,3	1,4	n.s.
<b>Margine di intermediazione</b>	<b>106,8</b>	<b>97,3</b>	<b>9,7</b>
Spese per il personale	-18,6	-18,2	2,4
Altre spese amministrative	-30,7	-23,9	28,3
Ammortamenti	-1,0	-1,2	-10,5
Altri proventi e oneri di gestione	10,4	4,0	156,4
<b>Costi operativi netti</b>	<b>-40,0</b>	<b>-39,2</b>	<b>1,9</b>
<b>Risultato operativo</b>	<b>66,8</b>	<b>58,1</b>	<b>15,0</b>
Accantonamenti	-10,4	-10,8	-3,4
Rettifiche di valore	-0,9	-1,4	-31,6
<b>Utile ante imposte</b>	<b>55,5</b>	<b>46,0</b>	<b>20,6</b>
<b>Utile netto</b>	<b>38,9</b>	<b>35,5</b>	<b>9,5</b>
Cost income ratio	36,5%	39,1%	-6,7
EBTDA	67,9	59,3	14,5
ROE	9,7%	10,9%	-11,2
EPS - Earnings per share (euro)	0,338	0,313	8,0





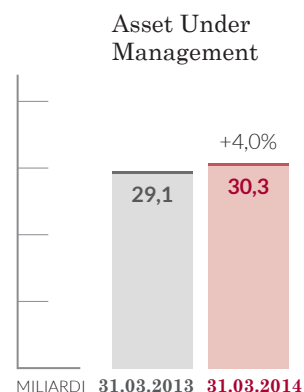
## Raccolta netta

(DATI ASSORETI) (MILIONI DI EURO)	31.03.2014	31.03.2013	VAR. %
Fondi Comuni e Sicav	190	390	-51,3
Gestioni di portafoglio	-61	7	n.s.
Assicurazioni/Fondi pensione	549	189	190,5
Titoli/Conti correnti	129	34	279,4
<b>Totale</b>	<b>807</b>	<b>620</b>	<b>30,2</b>



## Asset Under Management & Custody (AUM/C)

(DATI ASSORETI) (MILIARDI DI EURO)	31.03.2014	31.12.2013	VAR. %
Fondi Comuni e Sicav	8,7	8,4	3,1
Gestioni di portafoglio	3,2	3,2	0,1
Assicurazioni/Fondi pensione	10,2	9,7	5,8
Titoli/Conti correnti	8,2	7,9	4,4
<b>Totale</b>	<b>30,3</b>	<b>29,1</b>	<b>4,0</b>

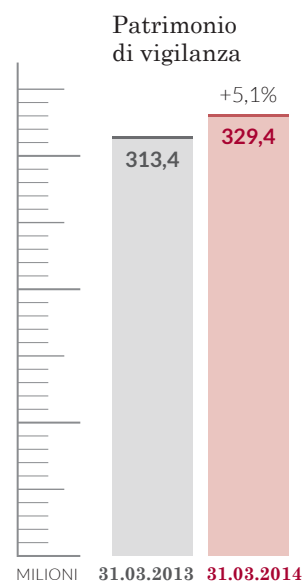


## Patrimonio

(MILIONI DI EURO)	31.03.2014	31.12.2013	VAR. %
Patrimonio netto	528,4	469,1	12,6
Patrimonio di vigilanza	329,4	313,4 (*)	5,1
Excess capital (**)	153,9	144,3	6,7
Margine di solvibilità (**)	15,02%	14,83%	1,3

(\*) valore ufficiale al 31.12.2013 in base alla disciplina di Basilea 2.

(\*\*) determinato sulla base dei requisiti patrimoniali previsti da Basilea 2.





# PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI

## STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

Voci dell'Attivo (MIGLIAIA DI EURO)	31.03.2014	31.12.2013	VARIAZIONE		31.03.2013
			IMPORTO	%	
			Attività finanziarie detenute per la negoziazione	126.970	
Attività finanziarie disponibili per la vendita	2.337.695	1.626.121	711.574	43,8%	1.045.546
Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	2.541.438	2.652.687	-111.249	-4,2%	2.913.734
Crediti verso banche	621.749	291.379	330.370	113,4%	307.513
Crediti verso clientela	1.548.682	1.499.771	48.911	3,3%	1.359.495
Partecipazioni	-	-	-	n.a.	-
Attività materiali e immateriali	49.165	50.090	-925	-1,8%	50.901
Attività fiscali	37.839	38.260	-421	-1,1%	43.329
Altre attività	136.417	140.232	-3.815	-2,7%	175.756
Attività in corso di dismissione	68.002	74.209	-6.207	-8,4%	-
<b>Totale Attivo</b>	<b>7.467.957</b>	<b>6.602.654</b>	<b>865.303</b>	<b>13,1%</b>	<b>6.747.497</b>

Voci del Passivo e del Patrimonio netto (MIGLIAIA DI EURO)	31.03.2014	31.12.2013	VARIAZIONE		31.03.2013
			IMPORTO	%	
			Debiti verso banche	1.935.835	
Debiti verso clientela	4.616.227	3.588.700	1.027.527	28,6%	3.583.784
Passività finanziarie di negoziazione e copertura	282	597	-315	-52,8%	1.271
Passività fiscali	46.727	27.768	18.959	68,3%	29.766
Altre passività	195.306	142.598	52.708	37,0%	220.076
Passività in corso di dismissione	60.533	66.252	-5.719	-8,6%	-
Fondi a destinazione specifica	84.608	76.736	7.872	10,3%	75.989
Riserve da valutazione	19.600	5.460	14.140	259,0%	-13.588
Riserve	304.572	164.221	140.351	85,5%	267.150
Sovrapprezzi di emissione	42.608	37.302	5.306	14,2%	26.615
Capitale	115.403	114.895	508	0,4%	113.888
Azioni proprie (-)	-41	-41	-	-	-41
Patrimonio di pertinenza di terzi	7.409	6.039	1.370	22,7%	8.129
Utile di periodo	38.888	141.256	-102.368	-72,5%	35.521
<b>Totale Passivo e Patrimonio netto</b>	<b>7.467.957</b>	<b>6.602.654</b>	<b>865.303</b>	<b>13,1%</b>	<b>6.747.497</b>

## CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

Voci (MIGLIAIA DI EURO)	1Q2014	1Q2013	VARIAZIONE	
			IMPORTO	%
<b>Interessi netti</b>	<b>28.675</b>	<b>33.481</b>	<b>-4.806</b>	<b>-14,4%</b>
<b>Commissioni nette</b>	<b>59.801</b>	<b>62.497</b>	<b>-2.696</b>	<b>-4,3%</b>
Dividendi	21	8	13	162,5%
Risultato netto dall'attività finanziaria	18.306	1.351	16.955	n.s.
<b>Ricavi operativi netti</b>	<b>106.803</b>	<b>97.337</b>	<b>9.466</b>	<b>9,7%</b>
Spese per il personale	-18.595	-18.159	-436	2,4%
Altre spese amministrative	-30.695	-23.929	-6.766	28,3%
Rettifiche di valore nette su attività materiali e immateriali	-1.037	-1.159	122	-10,5%
Altri oneri/proventi di gestione	10.355	4.039	6.316	156,4%
<b>Costi operativi netti</b>	<b>-39.972</b>	<b>-39.208</b>	<b>-764</b>	<b>1,9%</b>
<b>Risultato operativo</b>	<b>66.831</b>	<b>58.129</b>	<b>8.702</b>	<b>15,0%</b>
Rettifiche di valore nette per deterioramento di crediti	-345	-767	422	-55,0%
Rettifiche di valore nette su altre attività	-589	-598	9	-1,5%
Accantonamenti netti	-10.387	-10.754	367	-3,4%
Utili (perdite) da investimenti e partecipazioni	-10	-4	-6	150,0%
<b>Utile operativo ante imposte</b>	<b>55.500</b>	<b>46.006</b>	<b>9.494</b>	<b>20,6%</b>
Imposte sul reddito del periodo	-14.754	-9.522	-5.232	54,9%
Utile delle attività non correnti in via di dismissione	-488	-	-488	n.a.
Utile di pertinenza di terzi	-1.370	-963	-407	42,3%
<b>Utile netto</b>	<b>38.888</b>	<b>35.521</b>	<b>3.367</b>	<b>9,5%</b>

## PROSPETTO DELLA REDDITIVITÀ COMPLESSIVA

Voci (MIGLIAIA DI EURO)	1Q2014	1Q2013	VARIAZIONE	
			IMPORTO	%
<b>Utile netto</b>	<b>38.888</b>	<b>35.521</b>	<b>3.367</b>	<b>9,5%</b>
<b>Altre componenti reddituali al netto delle imposte:</b>				
Con rigiro a conto economico:				
- Attività disponibili per la vendita	14.261	-2.634	16.895	-641,4%
Senza rigiro a conto economico:				
<b>Utili e perdite attuariali su piani a benefici definiti</b>	<b>-121</b>	<b>-367</b>	<b>246</b>	<b>-67,0%</b>
<b>Totale altre componenti di reddito al netto delle imposte</b>	<b>14.140</b>	<b>-3.001</b>	<b>17.141</b>	<b>n.s.</b>
<b>Redditività complessiva</b>	<b>53.028</b>	<b>32.520</b>	<b>20.508</b>	<b>63,1%</b>





# 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 2014 con un utile netto di 38,9 milioni di euro, in progresso del 9,5% rispetto al già ottimo risultato ottenuto nel primo trimestre 2013, confermando la solidità del trend di crescita del Gruppo.

Il nuovo traguardo raggiunto riflette la significativa espansione dell'attività sia in termini di raccolta netta che di performance delle masse. La raccolta netta totale di Banca Generali nei primi tre mesi dell'anno, da clientela esclusivamente retail, ha infatti superato gli 800 milioni di euro, segnando il miglior andamento trimestrale nella storia della Banca.

Il margine di intermediazione si attesta a 106,8 milioni di euro, con un significativo progresso di 9,5 milioni di euro rispetto ai primi tre mesi del 2013 (+9,7%), realizzato grazie soprattutto all'ottimo risultato della gestione finanziaria (+17,0 milioni di euro) e al robusto incremento delle commissioni attive di gestione del risparmio (+19,7%) che ha permesso di controbilanciare la contrazione del margine di interesse (-14,4%) e il significativo rallentamento delle commissioni non ricorrenti di performance (-7,1 milioni di euro) rispetto ai valori molto elevati conseguiti nel primo trimestre 2013.

I costi operativi netti ammontano 40,0 milioni di euro e evidenziano invece una dinamica molto contenuta (+1,9%) pur in presenza di significativi impegni per la realizzazione del nuovo modello di servizio e per il continuo adeguamento della piattaforma digitale della banca.

Gli accantonamenti e le rettifiche di valore nette ammontano a 11,3 milioni di euro in flessione rispetto al dato del corrispondente periodo dell'esercizio 2013 (-6,6%) e sono prevalentemente costituiti da stanziamenti afferenti alle incentivazioni e allo sviluppo della rete distributiva e da adeguamenti prudenziali delle riserve a copertura del rischio di credito su attività finanziarie e crediti verso la clientela non deteriorati.

Il totale complessivo degli asset under management intermediati dal Gruppo per conto della clientela e preso a riferimento per le comunicazioni ad Assoreti ammonta al 31 marzo 2014 a 30,3 miliardi in crescita del 4,0% rispetto al dato rilevato alla chiusura dell'esercizio 2013, collocando il Gruppo ai vertici del mercato di riferimento.

In aggiunta a tale dato gli attivi in gestione includono anche, per 1,9 miliardi di euro depositi di risparmio amministrato di società del gruppo Generali e per 13,3 miliardi di euro fondi comuni e GPF/GPM distribuiti direttamente dalle società di gestione o da soggetti terzi al Gruppo bancario, per un totale complessivo pari a 45,4 miliardi di euro.

Prima di passare in dettaglio all'analisi dei risultati commerciali ed economici rilevati nel corso dei primi tre mesi del 2014, 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 2014, i **dati congiunturali** hanno fornito un quadro dell'economia globale in continuo, anche se graduale, miglioramento: l'Area Euro è uscita dalla stagnazione che l'ha caratterizzata negli ultimi due anni, gli Stati Uniti hanno mostrato una solida tenuta delle componenti della domanda estera nonostante un inverno più freddo del normale, la Cina si è stabilizzata sui ritmi di crescita di fine 2013, più bassi che in passato ma pur sempre tra i più elevati delle grandi economie.

Un ulteriore supporto al quadro è stato offerto dalla stabilità delle **politiche monetarie** di FED e BCE: il processo di riduzione degli acquisti di titoli pubblici da parte della FED è avviato e – nelle parole della neo-governatrice Yellen – segue un programma regolare, mentre la BCE ha mantenuto fermi i tassi in un contesto di graduale ripresa dell'economie dell'Area Euro confermando tuttavia la propria disponibilità a intervenire qualora il quadro peggiorasse.

I **mercati emergenti** hanno sofferto di una nuova ondata di instabilità che ha interessato soprattutto i paesi che continuano a mostrare squilibri strutturali. La crisi russo-ucraina, scoppiata a fine Gennaio e culminata con l'annessione della Crimea da parte della Russia, ha avuto effetti circoscritti ai paesi direttamente coinvolti. A fine trimestre, la stabilità del quadro globale ha consentito ai mercati azionari, sia sviluppati che emergenti, di tornare verso i livelli massimi del periodo, un miglioramento che ha anche interessato i mercati obbligazionari emergenti nel loro complesso.

Nel trimestre, i tassi del **mercato interbancario** dell'Area Euro sono risultati stabili. L'Euribor a 3 mesi ha oscillato intorno al livello di 0,3% toccato a fine 2013, mentre il tasso EONIA si è mosso nella fascia 0,15%-0,20%, con punte più elevate nei giorni di chiusura di ciascun mese. Nel periodo, è proseguita la diminuzione dei 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** dei Paesi Sviluppati hanno ancora sovraperformato quelli dei Paesi Emergenti, con qualche eccezione.

L'indice MSCI World in euro è salito dello 0,8%, lo S&P500 dell'1,3%, il Topix è invece sceso del -6,1%. In Europa, l'indice di

riferimento dell'intera area (DJ Stoxx 600) è cresciuto dell'1,8%, mentre l'indice di riferimento dell'Area Euro (DJ Euro Stoxx) è salito del 2,9%.

Nel periodo, le Borse dei paesi emergenti hanno avuto performance in euro divergenti a seconda dell'area di riferimento: -0,8% nel complesso (indice MSCI Mercati Emergenti), 8,2% l'India e -5,8% la Cina.

Nel complesso, i settori del mercato europeo che hanno performato meglio sono stati le costruzioni, le utilities, le automobili e le banche, mentre hanno avuto una performance inferiore alla media le vendite al dettaglio, i media, i chimici e le telecomunicazioni.

Nel periodo, anche i **rendimenti obbligazionari** dei mercati di riferimento (Treasury e Bund), dopo essersi inizialmente portati un poco sotto i massimi di fine anno, hanno oscillato con bassa volatilità per tutto il periodo. A questo andamento hanno contribuito il consolidamento del quadro congiunturale e la stabilità delle politiche monetarie.

Nell'Area Euro, il tasso a 2 anni è rimasto stabile intorno allo 0,2%, quello a 10 anni è sceso all'1,57% dall'1,94%. Anche negli Stati Uniti, l'andamento è risultato analogo: i tassi a 10 anni sono passati a fine marzo al 2,73% dal 3,01% di fine anno, mentre quello a 2 anni è rimasto praticamente invariato (0,39% da 0,36%).

I differenziali tra i paesi dell'Unione Monetaria Europea hanno continuato a restringersi finendo il trimestre a livelli analoghi a quelli registrati nella primavera del 2011. In particolare, lo spread dell'Italia è sceso dai 218 punti di fine 2013 a 172 punti.

Sui **mercati valutari**, la stabilità delle politiche economiche ha fatto sì che il cambio Euro/Dollaro oscillasse nella parte alta della fascia raggiunta alla fine dell'anno passato e nell'intorno del livello medio di 1,38. Analogamente, il cambio Euro/ Yen è passato da quota 144,7 a quota 142,4.

Infine le quotazioni delle **materie prime** hanno registrato una tendenza al rialzo. Le quotazioni del petrolio (WTI) sono passate dai 92 dollari il barile di inizio Gennaio ai 103 circa a fine trimestre, poco sotto i massimi del periodo. Nello stesso periodo, l'oro è passato da 1202 dollari per oncia a un massimo poco sopra i 1400 per poi riscendere e chiudere il periodo a 1283.

## Prospettive

Le previsioni dei principali organismi internazionali per i prossimi mesi evidenziano una graduale accelerazione della ripresa guidata dagli Stati Uniti. Per i Paesi Sviluppati, i tassi di crescita dovrebbero accelerare lungo tutto il 2014; nei Paesi Emergenti,

i ritmi di espansione risulteranno più bassi che negli anni passati ma nel complesso solidi. Le Banche Centrali continuano a prevedere un ambiente inflazionistico che rimane sotto controllo. In Europa, prosegue il rafforzamento del coordinamento delle politiche economiche.

## 3. Posizionamento competitivo di Banca Generali

Banca Generali è uno dei leader italiani nel mercato della gestione, produzione e distribuzione attraverso Promotori Finanziari di servizi e prodotti finanziari per la clientela affluente e private. I

mercati di riferimento per il Gruppo sono quelli del risparmio gestito e della distribuzione tramite le reti di Promotori Finanziari.

### 3.1 Il mercato del risparmio gestito

Nell'anno 2013 il settore del risparmio gestito retail ha visto il miglior dato di raccolta da 13 anni (+ 50 miliardi di euro) e un incremento del patrimonio che ha fatto registrare il valore più alto dal dicembre 2007, dopo il progressivo crollo realizzato dal mercato a partire dal 2008, primo anno della recente crisi dei mercati finanziari e non solo.

Nel primo trimestre del 2014 questo trend ha subito un'ulteriore

accelerazione, con una raccolta netta complessiva retail pari a 26,9 miliardi di euro.

Nella tabella di seguito riportata viene indicata l'evoluzione registrata nel trimestre rispetto all'intero 2013 dai patrimoni gestiti per tipologia di prodotto/servizio e dalla raccolta netta relativa.

Evoluzione raccolta netta e patrimoni risparmio gestito

(MILIONI DI EURO)	RACCOLTA NETTA		PATRIMONI	
	31.03.2014	31.12.2013	31.03.2014	31.12.2013
Fondi diritto italiano	6.649	11.387	176.402	167.208
Fondi diritto estero	18.138	37.318	414.958	391.684
<b>Totale fondi</b>	<b>24.787</b>	<b>48.705</b>	<b>591.360</b>	<b>558.892</b>
<b>GPM</b>	<b>2.063</b>	<b>1.711</b>	<b>100.171</b>	<b>96.963</b>
<b>Totale</b>	<b>26.850</b>	<b>50.416</b>	<b>691.531</b>	<b>655.855</b>

Fonte: Assogestioni.

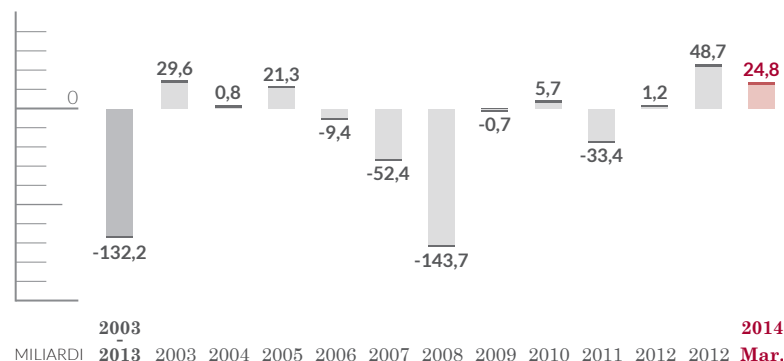
In particolare, nel 1° trimestre 2014 il mercato degli OICR ha registrato una rilevante raccolta netta positiva, pari a oltre il 50% di quanto realizzato nell'intero 2013. Nel periodo appena trascorso sono risultati positivi sia gli OICR di diritto italiano che quelli di diritto estero, benché questi ultimi, con il diffondersi delle cosiddette "architetture aperte" presso molti collocatori (con la conseguente possibilità per la clientela di accedere allo sconfinato mercato internazionale dei prodotti di risparmio gestito), abbia-

no ormai un patrimonio più che doppio rispetto ai fondi comuni nazionali.

La raccolta positiva è dipesa anche in questo scorcio di 2014 dal ritorno di fiamma degli investimenti in OICR presso gli sportelli bancari (88% di quella complessiva secondo una stima effettuata da Assoreti) che viceversa per lunghi anni avevano attinto al patrimonio di risparmio gestito per finanziare altri flussi di raccolta.

### Il mercato degli OICR in Italia degli ultimi anni

Marzo 2014, valori in miliardi di euro



Fonte: dati Assogestioni aggiornati al 20 febbraio 2013.

## 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 1° trimestre 2014 ha registrato valori

del 30% superiori a quelli del 1° trimestre 2013 e pari a circa 1/3 di quelli realizzati nell'intero 2013 che, per altro, si era dimostrato il miglior anno dal 2001 per l'associazione di categoria.

(MILIONI DI EURO)	31.03.2014	31.03.2013	VARIAZIONE
Risparmio gestito	2.460.426	3.601.446	-1.141.019
Risparmio assicurativo	1.507.238	1.958.584	-451.346
Risparmio amministrato	1.483.182	-1.373.414	2.856.596
<b>Totale</b>	<b>5.450.846</b>	<b>4.186.615</b>	<b>1.264.231</b>

Fonte: Assoreti.

In termini di composizione, il progressivo stabilizzarsi dei mercati finanziari ha fatto sì che si siano registrati flussi di investimento distribuiti in modo abbastanza equilibrato tra tutti e tre

i comparti in cui tradizionalmente si suddivide il risparmio della clientela, pur con una certa prevalenza per il cosiddetto "risparmio gestito".

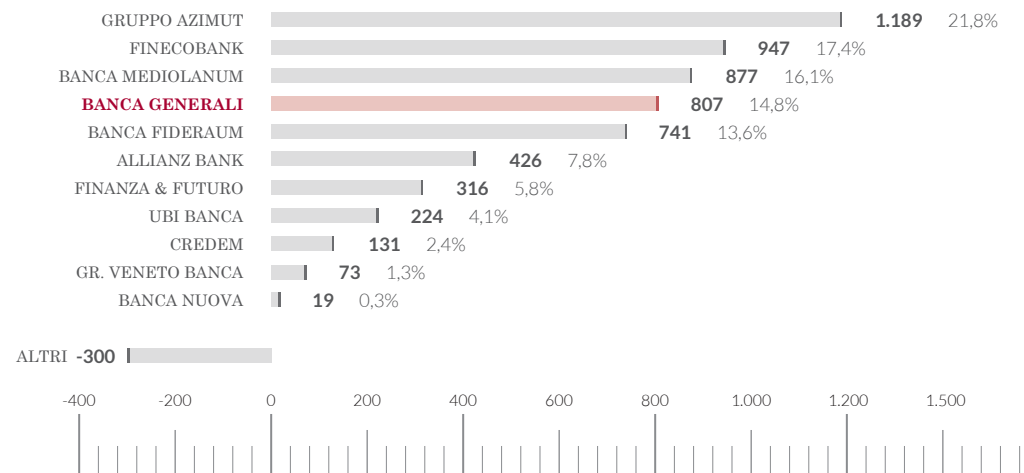
## 3.3 Banca Generali

In questo contesto molto positivo, Banca Generali si conferma tra i leader di mercato per raccolta netta attraverso promotori finanziari, con un valore (807 milioni di euro) che rappresenta anche in questo caso oltre 1/3 di quanto realizzato nell'intero

2013, anno record assoluto della società, quindi in decisa crescita rispetto al già eccellente 1° trimestre 2013 e con una quota di mercato che sfiora il 15%.

## Raccolta netta totale Assoreti - 5,4 miliardi di euro

Marzo 2014, valori in milioni di euro



Fonte: Assoreti.

Nello specifico, la raccolta netta di Banca Generali è caratterizzata da uno straordinario risultato assicurativo (pari a oltre 2/3 della raccolta totale) dovuto sia al rinnovamento della gamma dei prodotti tradizionali, sia al lancio di una nuova po-

lizza multiramo, denominata "Stile Libero", fortemente innovativa.

Le componenti di risparmio gestito e amministrato si spartiscono in parti uguali il resto della raccolta.

## Raccolta netta Banca Generali

(MILIONI DI EURO)	GRUPPO BG 31.03.2014	GRUPPO BG 31.03.2013	VARIAZIONI A/A SU 31.03.2013	
			IMPORTO	%
<b>Totale risparmio gestito</b>	<b>129</b>	<b>397</b>	<b>-268</b>	<b>-68%</b>
Fondi e Sicav	190	390	-200	-51%
GPF/GPM	-61	7	-68	n.s.
<b>Totale risparmio assicurativo</b>	<b>549</b>	<b>189</b>	<b>360</b>	<b>190%</b>
<b>Totale risparmio amministrato</b>	<b>129</b>	<b>34</b>	<b>95</b>	<b>279%</b>
<b>Totale asset collocato dalla rete</b>	<b>807</b>	<b>620</b>	<b>187</b>	<b>30%</b>

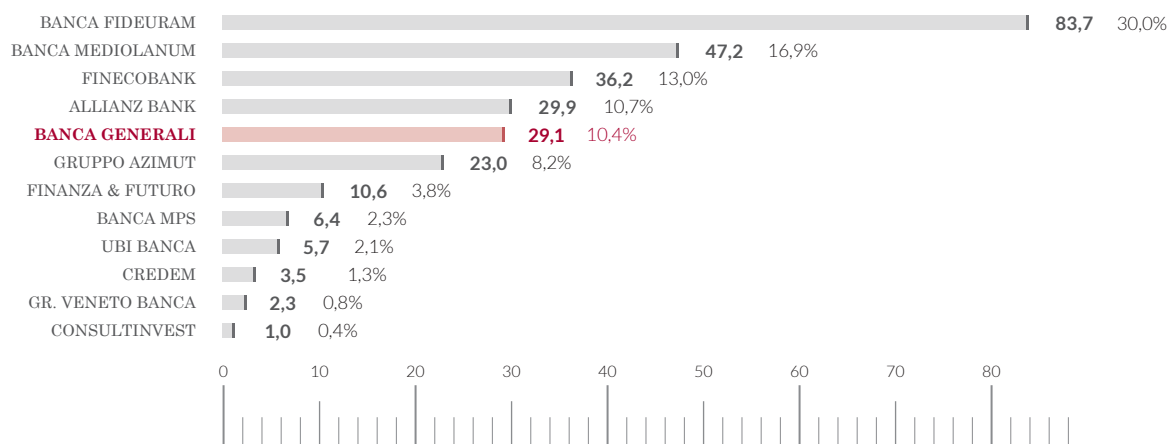
Fonte: Assoreti.

Anche a livello di Asset Under Management, Banca Generali a fine 2013 (ultimi dati disponibili) si conferma tra i primi 5 competitor del mercato, con una quota di mercato in ulteriore lieve incremento rispetto al 2012. La crescita delle masse della società

infatti (+11%) supera quella pur significativa registrata dall'insieme del mercato e pari all'8,6% rispetto a dicembre 2012, nuovo massimo storico rilevato dall'Associazione di categoria.

## Asset totali Assoreti - 276 miliardi di euro

Dicembre 2013, valori in miliardi di euro



Fonte: Assoreti.

Segue una tabella riepilogativa degli asset di Banca Generali aggiornata a marzo 2014, contenente la loro composizione per macro aggregati, che mostra l'evoluzione realizzata rispetto al dicembre 2013. Anche in questo caso i dati si riferiscono al mercato Assoreti, cioè quello riguardante il perimetro di attività dei promotori finanziari.

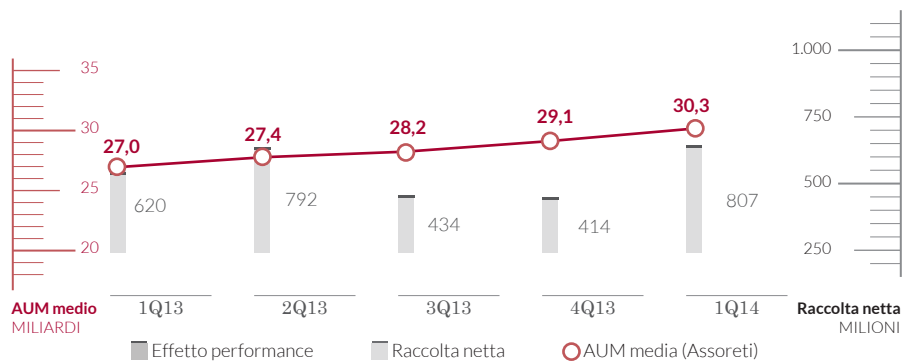
Il valore totale degli asset nel periodo ha registrato un significativo incremento (+4%), in particolare per quanto riguarda la componente di risparmio assicurativo. La crescita in parte è motivata dalla raccolta netta di cui alla tabella precedente, in parte dalle buone performance realizzate dai prodotti in cui sono investiti i patrimoni dei clienti.

## Asset totali Banca Generali

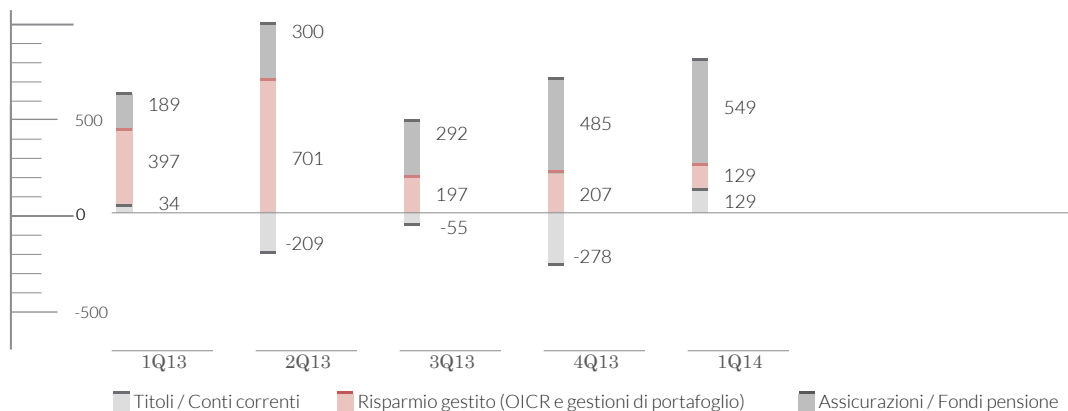
(MILIONI DI EURO)	GRUPPO BG 31.03.2014	GRUPPO BG 31.12.2013	VARIAZIONI A/A SU 31.12.2013	
			IMPORTO	%
<b>Totale risparmio gestito</b>	<b>11.845</b>	<b>11.581</b>	<b>264</b>	<b>2,3%</b>
Fondi e Sicav	8.683	8.423	260	3,1%
GPF/GPM	3.162	3.158	4	0,1%
<b>Totale risparmio assicurativo</b>	<b>10.239</b>	<b>9.676</b>	<b>563</b>	<b>5,8%</b>
<b>Totale risparmio amministrato</b>	<b>8.200</b>	<b>7.859</b>	<b>341</b>	<b>4,3%</b>
<b>Totale asset collocato dalla rete</b>	<b>30.284</b>	<b>29.116</b>	<b>1.168</b>	<b>4,0%</b>

Fonte: Assoreti.

Evoluzione degli AUM del risparmio gestito e assicurativo



Ripartizione della Raccolta netta trimestrale





## 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 2014 si attesta a 38,9 milioni di euro in crescita del 9,5% rispetto al risultato ottenuto alla fine del corrispondente periodo dell'esercizio 2013.

(MIGLIAIA DI EURO)	1Q2014	1Q2013	VARIAZIONE	
			IMPORTO	%
<b>Interessi netti</b>	<b>28.675</b>	<b>33.481</b>	<b>-4.806</b>	<b>-14,4%</b>
<b>Commissioni nette</b>	<b>59.801</b>	<b>62.497</b>	<b>-2.696</b>	<b>-4,3%</b>
Dividendi	21	8	13	162,5%
Risultato netto dall'attività finanziaria	18.306	1.351	16.955	n.s.
<b>Ricavi operativi netti</b>	<b>106.803</b>	<b>97.337</b>	<b>9.466</b>	<b>9,7%</b>
Spese per il personale	-18.595	-18.159	-436	2,4%
Altre spese amministrative	-30.695	-23.929	-6.766	28,3%
Rettifiche di valore nette su attività materiali e immateriali	-1.037	-1.159	122	-10,5%
Altri oneri/proventi di gestione	10.355	4.039	6.316	156,4%
<b>Costi operativi netti</b>	<b>-39.972</b>	<b>-39.208</b>	<b>-764</b>	<b>1,9%</b>
<b>Risultato operativo</b>	<b>66.831</b>	<b>58.129</b>	<b>8.702</b>	<b>15,0%</b>
Rettifiche di valore nette per deterioramento di crediti	-345	-767	422	-55,0%
Rettifiche di valore nette su altre attività	-589	-598	9	-1,5%
Accantonamenti netti	-10.387	-10.754	367	-3,4%
Utili (perdite) da investimenti e partecipazioni	-10	-4	-6	150,0%
<b>Utile operativo ante imposte</b>	<b>55.500</b>	<b>46.006</b>	<b>9.494</b>	<b>20,6%</b>
Imposte sul reddito del periodo	-14.754	-9.522	-5.232	54,9%
Utile delle attività non correnti in via di dismissione	-488	-	-488	n.a.
Utile di pertinenza di terzi	-1.370	-963	-407	42,3%
<b>Utile netto</b>	<b>38.888</b>	<b>35.521</b>	<b>3.367</b>	<b>9,5%</b>

I ricavi operativi netti si attestano a 106,8 milioni di euro con una crescita di 9,5 milioni di euro (+9,7%) rispetto all'esercizio precedente, determinata da numerosi fattori:

- la contrazione del margine di interesse (-4,8 milioni di euro) che subisce soprattutto il drastico calo dei rendimenti di mercato dei titoli di stato italiani;
- il contributo delle componenti non ricorrenti del risultato operativo (+9,9 milioni di euro), grazie soprattutto all'ottimo risultato della gestione finanziaria (+17,0 milioni di euro) malgrado il significativo rallentamento delle commissioni di incentivo (-7,1 milioni di euro) rispetto ai valori molto elevati conseguiti nel primo trimestre 2013;

- la crescita delle commissioni di gestione di oltre 15 milioni di euro (+19,7%), in linea con il significativo progresso degli AUM medi gestiti rispetto al corrispondente trimestre dell'esercizio precedente, che ha permesso di stabilizzare il margine commissionale controbilanciando l'effetto delle componenti non ricorrenti legate alla performance.

I **costi operativi netti** ammontano 40,0 milioni di euro e evidenziano invece una dinamica molto contenuta (+1,9%) pur in presenza di significativi impegni per la realizzazione del nuovo modello di servizio e per il continuo adeguamento della piattaforma digitale della banca.

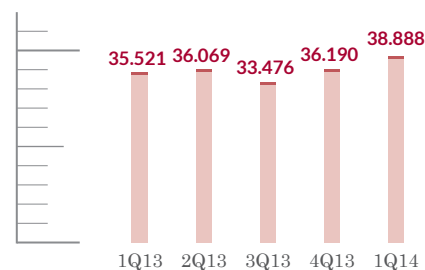
Il **cost/income ratio**, che misura l'incidenza dei costi operativi, al lordo delle rettifiche di valore su attività materiali e immateriali in rapporto ai ricavi operativi netti, scende così al 36,45%, confermando il positivo effetto di leva operativa che vede la dinamica dei costi ampiamente contenuta rispetto a quella dei ricavi.

Il **risultato operativo** raggiunge così un livello di 66,8 milioni di euro, mentre **rettifiche di valore e accantonamenti**, in lieve calo rispetto all'esercizio precedente (-0,8 milioni di euro) portano

l'**utile operativo ante imposte** a 55,5 milioni di euro con un incremento del 20,6% rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio 2013.

Sul risultato finale di periodo pesa infine la crescita delle imposte di competenza che risulta tuttavia sostanzialmente legata alla transitoria espansione nel trimestre appena concluso dell'incidenza degli imponibili fiscali generati dalle società italiane del gruppo sull'utile ante imposte consolidato.

Risultato netto di periodo (migliaia di euro)



#### Evoluzione trimestrale del Conto economico

(MIGLIAIA DI EURO)	1Q2014	4Q2013	3Q2013	2Q2013	1Q2013
<b>Interessi netti</b>	<b>28.675</b>	<b>29.515</b>	<b>28.695</b>	<b>30.151</b>	<b>33.481</b>
<b>Commissioni nette</b>	<b>59.801</b>	<b>63.056</b>	<b>48.199</b>	<b>60.547</b>	<b>62.497</b>
Dividendi	21	7	52	848	8
Risultato netto dell'attività finanziaria	18.306	7.690	4.991	4.033	1.351
<b>Ricavi operativi netti</b>	<b>106.803</b>	<b>100.268</b>	<b>81.937</b>	<b>95.579</b>	<b>97.337</b>
Spese per il personale	-18.595	-18.677	-17.400	-17.268	-18.159
Altre spese amministrative	-30.695	-27.764	-25.843	-28.428	-23.929
Rettifiche di valore nette su attività materiali e immateriali	-1.037	-1.382	-1.270	-1.260	-1.159
Altri oneri/proventi di gestione	10.355	10.885	6.062	10.316	4.039
<b>Costi operativi netti</b>	<b>-39.972</b>	<b>-36.938</b>	<b>-38.451</b>	<b>-36.640</b>	<b>-39.208</b>
<b>Risultato operativo</b>	<b>66.831</b>	<b>63.330</b>	<b>43.486</b>	<b>58.939</b>	<b>58.129</b>
Rettifiche di valore nette per deterioramento di crediti	-345	-3.931	-429	212	-767
Rettifiche di valore nette su altre attività	-589	-254	-4	-302	-598
Accantonamenti netti	-10.387	-4.132	2.629	-10.642	-10.754
Utili (perdite) da investimenti e partecipazioni	-10	-	-	-	-4
<b>Utile operativo ante imposte</b>	<b>55.500</b>	<b>55.013</b>	<b>45.682</b>	<b>48.207</b>	<b>46.006</b>
Imposte sul reddito del periodo	-14.754	-17.316	-11.391	-10.614	-9.522
Utile delle attività non correnti in via di dismissione	-488	-124	-	-	-
Utile di pertinenza di terzi	-1.370	-1.383	-815	-1.524	-963
<b>Utile netto</b>	<b>38.888</b>	<b>36.190</b>	<b>33.476</b>	<b>36.069</b>	<b>35.521</b>

### 4.1.1 Gli interessi netti

Il **margin** di interesse raggiunge un livello di 28,7 milioni di euro, in calo di 4,8 milioni rispetto al risultato conseguito nel primo trimestre 2013 (-14,4%), per effetto di una significativa riduzione della redditività degli impieghi (-21,5%) che ha sopravanzato il forte calo del costo della raccolta (-52,1%),

Nel primo trimestre dell'esercizio 2014, l'evoluzione dei tassi di interesse ha continuato a essere caratterizzata dai seguenti fattori:

- diminuzione dei rendimenti medi dei titoli di stato italiani, che sulle scadenze inferiori ai 5 anni evidenziano riduzioni superiori al 30% rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio 2013;
- inversione del trend decrescente del costo della raccolta, con tassi medi Euribor a breve termine attestati ancora su livelli estremamente bassi (0,23% Euribor a 1 mese e 0,30 Euribor a 3 mesi nel trimestre) ma in crescita rispetto ai valori registrati nel 2013.

Si evidenzia inoltre come, il tasso d'interesse richiesto dalla BCE per le operazioni di rifinanziamento principale (LTRO), dopo la riduzione allo 0,75% dal mese di luglio 2012, sia ulteriormente

sceso allo 0,5% nel mese di maggio 2013 e allo 0,25% dall'11 novembre 2013.

Per Banca Generali, la dinamica dei tassi ha in ogni caso influito in modo più marcato sul costo della raccolta che sulla redditività degli impieghi, che ha continuato a essere sostenuta dalla consistenza del portafoglio delle attività finanziarie detenute sino a scadenza (HTM).

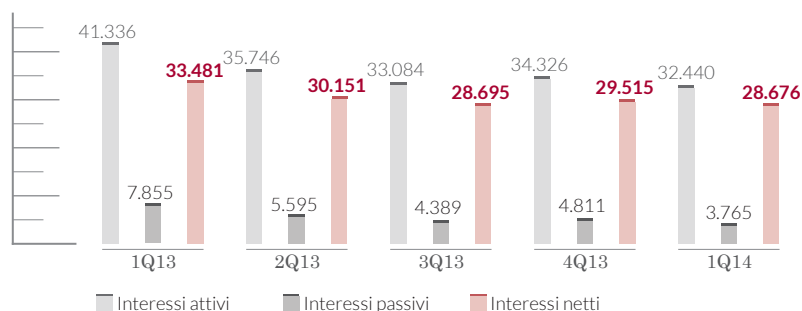
In particolare, nel corso del 2013, il tasso medio di redditività registrato dal portafoglio HTM, nel quale sono stati allocati i titoli acquistati a seguito delle operazioni di LTRO, si è mantenuto ancora oltre il 3% su base annua. Il tasso interno di rendimento di tale portafoglio al 31 dicembre 2013 è tuttavia sceso al 2,49% a fronte del 3,35% rilevato alla fine dell'esercizio 2012.

Gli interessi attivi registrano così un decremento di 8,9 milioni di euro, a causa della riduzione dei tassi attivi.

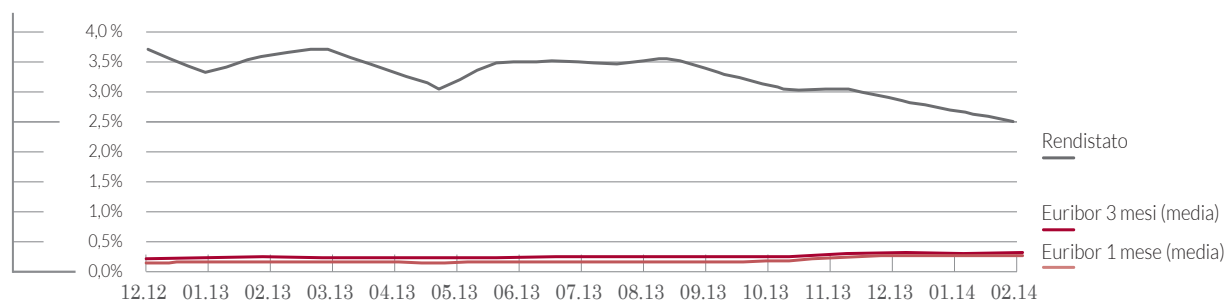
Il costo della raccolta segna invece un sostanziale dimezzamento (-4,0 milioni di euro), determinato dalla generalizzata contrazione degli oneri afferenti tutti i settori di operatività, dai depositi BCE (-1,7 milioni di euro), alle operazioni interbancarie e verso clientela sotto forma di PCT (-1,0 milioni di euro), alla raccolta ordinaria da clientela, (-1,2 milioni di euro).

(MIGLIAIA DI EURO)	31.03.2014	31.03.2013	VARIAZIONE	
			IMPORTO	%
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	362	5.134	-4.772	-92,9%
Attività finanziarie AFS	8.595	6.332	2.263	35,7%
Attività finanziarie detenute sino a scadenza	16.301	24.116	-7.815	-32,4%
Attività finanziarie classificate fra i crediti	1.108	1.152	-44	-3,8%
<b>Totale attività finanziarie</b>	<b>26.366</b>	<b>36.734</b>	<b>-10.368</b>	<b>-28,2%</b>
Crediti verso banche	269	267	2	0,7%
Crediti verso clientela	5.803	4.335	1.468	33,9%
Derivati di copertura	-	-	-	n.a.
Altre attività	2	-	2	n.a.
<b>Totale interessi attivi</b>	<b>32.440</b>	<b>41.336</b>	<b>-8.896</b>	<b>-21,5%</b>
Debiti verso BCE	687	2.441	-1.754	-71,9%
Debiti verso banche	127	150	-23	-15,3%
PCT passivi - banche	875	1.351	-476	-35,2%
Debiti verso la clientela	1.868	3.047	-1.179	-38,7%
PCT passivi - clientela	84	670	-586	-87,5%
Prestito subordinato	124	196	-72	-36,7%
Altre passività	-	-	-	n.a.
<b>Totale interessi passivi</b>	<b>3.765</b>	<b>7.855</b>	<b>-4.090</b>	<b>-52,1%</b>
<b>Interessi netti</b>	<b>28.675</b>	<b>33.481</b>	<b>-4.806</b>	<b>-14,4%</b>

## Interessi netti (migliaia di euro)



## Evoluzione dei tassi di interesse (media mensile)



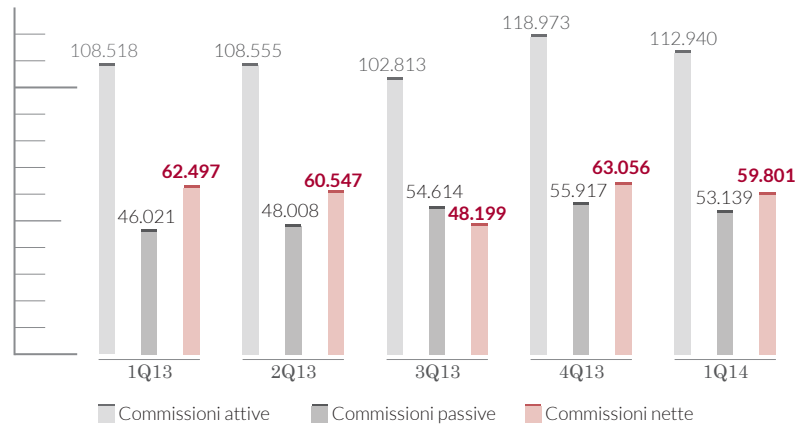
L'incidenza delle operazioni di LTRO sul margine di interesse, nel primo trimestre 2014, è infine stimabile nell'ordine del 25% del risultato complessivo.

#### 4.1.2 Le Commissioni nette

L'aggregato commissionale si attesta su di un livello di 59,8 milioni di euro, in calo del 4,3% rispetto al primo trimestre dell'esercizio 2013 e presenta la seguente composizione.

(MIGLIAIA DI EURO)	1Q2014	1Q2013	VARIAZIONE	
			IMPORTO	%
Commissioni su gestioni di portafoglio collettive e individuali	69.891	68.491	1.400	2,0%
Commissioni di collocamento titoli e OICR	11.812	11.722	90	0,8%
Commissioni di distribuzione servizi finanziari di terzi	23.174	19.247	3.927	20,4%
Commissioni di negoziazione e custodia di titoli	6.019	6.864	-845	-12,3%
Commissioni su altri servizi bancari	2.044	2.194	-150	-6,8%
<b>Totale commissioni attive</b>	<b>112.940</b>	<b>108.518</b>	<b>4.422</b>	<b>4,1%</b>
Commissioni offerta fuori sede	45.016	39.276	5.740	14,6%
Commissioni negoziazione titoli e custodia	1.531	2.012	-481	-23,9%
Commissioni su gestioni di portafoglio	5.735	4.034	1.701	42,2%
Commissioni su altri servizi bancari	857	699	158	22,6%
<b>Totale commissioni passive</b>	<b>53.139</b>	<b>46.021</b>	<b>7.118</b>	<b>15,5%</b>
<b>Commissioni nette</b>	<b>59.801</b>	<b>62.497</b>	<b>-2.696</b>	<b>-4,3%</b>

Commissioni nette (migliaia di euro)



Le **commissioni attive** crescono complessivamente di 4,4 milioni di euro (+4,1%), grazie soprattutto al contributo delle commissioni di gestione (+15,0 milioni di euro), spinte dal significativo

progresso degli AUM medi gestiti rispetto alle consistenze dell'esercizio precedente.

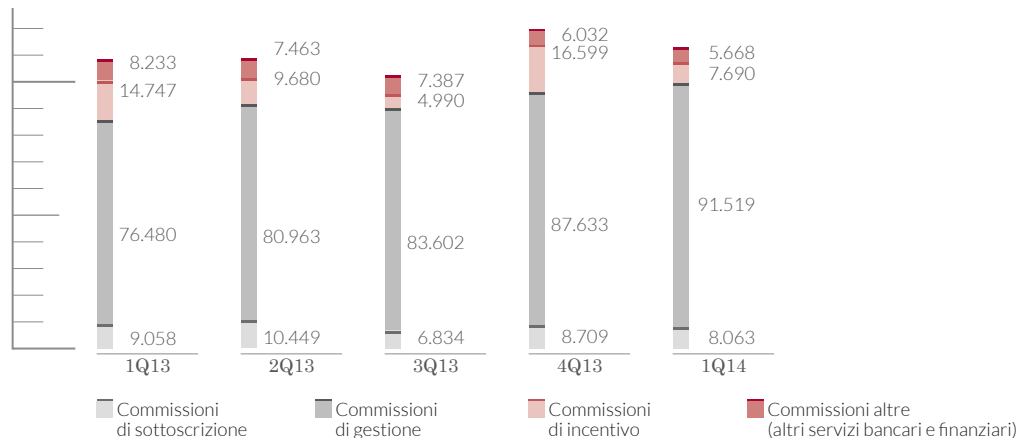
(MIGLIAIA DI EURO)	1Q2014	1Q2013	VARIAZIONE	
			IMPORTO	%
Commissioni di sottoscrizione	5.668	8.233	-2.565	-31,2%
Commissioni di gestione	91.519	76.480	15.039	19,7%
Commissioni di incentivo	7.690	14.747	-7.057	-47,9%
Commissioni altri servizi bancari e finanziari	8.063	9.058	-995	-11,0%
<b>Totale</b>	<b>112.940</b>	<b>108.518</b>	<b>4.422</b>	<b>4,1%</b>

Anche le commissioni di sottoscrizione, al netto della componente relativa ai collocamenti obbligazionari (-2,8 milioni di euro) evidenziano un trend positivo rispetto al 2013, grazie al continuo impulso della raccolta netta mentre il contributo offerto dalle commissioni di performance, che raggiungono i 7,7 milioni di euro, risulta sostanzialmente dimezzato rispetto ai livelli record

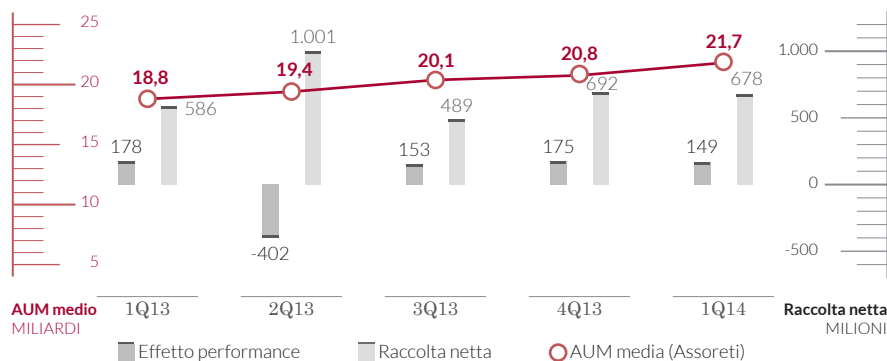
raggiunti nel 2013 (-7,1 milioni di euro).

Le commissioni afferenti gli altri servizi bancari evidenziano infine un calo dell'11% su cui tuttavia incidono in misura significativa le fluttuazioni dell'attività di negoziazione per conto della clientela corporate e retail.

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 104,9 milioni di euro e presentano un incremento di 5,4 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente, spinto dall'attività collocamento e distribuzione di servizi di terzi (+13,0%).

Per quanto riguarda il comparto delle Sicav promosse dal Gruppo bancario, continua la crescita strutturale delle commissioni di gestione (+6,8 milioni di euro), che però è stata sostanzialmente compensata dal già descritto trend negativo delle commissioni di performance.

Il risultato delle gestioni individuali di portafoglio (-5,2%) appare invece nel complesso negativo sia per effetto del nuovo regime di imponibilità IVA che penalizza il prodotto sia a causa dei riscatti avvenuti nel trimestre.

L'attività di gestione dei fondi esteri del Gruppo Generali, afferenti al ramo di attività dell'incorporata Generali Investments Luxembourg (GIL), evidenzia infine un incremento dei ricavi di 2,1 milioni di euro, correlato a una simmetrica espansione delle commissioni passive.

(MIGLIAIA DI EURO)	1Q2014	1Q2013	VARIAZIONE	
			IMPORTO	%
1. Gestioni di portafoglio collettive	51.268	51.493	-225	-0,4%
2. Gestioni di portafoglio collettive Gruppo Generali (ex GIL)	9.770	7.655	2.115	27,6%
3. Gestioni di portafoglio individuali	8.853	9.343	-490	-5,2%
<b>Commissioni su gestioni di portafoglio</b>	<b>69.891</b>	<b>68.491</b>	<b>1.400</b>	<b>2,0%</b>
1. Collocamento di OICR	11.812	8.868	2.944	33,2%
<i>di cui: collocamento di OICR promossi dal Gruppo</i>	2.080	1.582	498	31,5%
3. Collocamento titoli obbligazionari	-	2.854	-2.854	-100,0%
4. Distribuzione gestione portafoglio di terzi (GPM, GPF, fondi pensione)	176	104	72	69,2%
5. Distribuzione prodotti assicurativi di terzi	22.961	19.117	3.844	20,1%
6. Distribuzione altri prodotti finanziari di terzi	37	26	11	42,3%
<b>Commissioni collocamento e distribuzione servizi terzi</b>	<b>34.986</b>	<b>30.969</b>	<b>4.017</b>	<b>13,0%</b>
<b>Commissioni attive gestione del risparmio</b>	<b>104.877</b>	<b>99.460</b>	<b>5.417</b>	<b>5,4%</b>

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 (+3,8 milioni di euro pari a +20,1%), grazie anche al successo nuova polizza multiramo, BG Stile Libero lanciata nel mese di marzo.

Il trimestre appena concluso si è inoltre rivelato estremamente positivo anche per l'attività di collocamento di OICR, che evidenzia un progresso del 33,2% rispetto al 2013 (+2,9 milioni di euro) per effetto sia dello sviluppo dell'attività di promozione di prodotti di case mandanti estere che delle commissioni di front end percepite in relazione alle Sicav promosse dal gruppo.

Le **commissioni passive** ammontano a 53,1 milioni di euro, con un incremento di 7,1 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente (+15,5%), che appare tuttavia sostanzialmente in linea con l'evoluzione delle componenti ricorrenti dei ricavi commissionali. L'aggregato include per 7,7 milioni di euro le commissioni relative all'attività dell'incorporata Generali Investments Luxembourg (GIL), in crescita (+1,7 milioni di euro) rispetto al corrispondente valore dell'esercizio 2013.

Al netto del risultato di tale attività *non core*, il *pay out ratio* com-

lessivo del Gruppo, rapportato alle commissioni attive di natura ricorrente, si attesta al 47,6%, in lieve aumento rispetto al dato rilevato alla fine del corrispondente periodo dell'esercizio 2013 (46,5%).

Le **commissioni passive di distribuzione** raggiungono un livello di 45,0 milioni di euro e presentano un incremento di 5,7 milioni di euro rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente per effetto principalmente della crescita delle commissioni di gestione retrocesse alla rete di vendita (+16,5%), correlate all'espansione degli AUM medi gestiti rispetto all'esercizio precedente.

L'aggregato è stato tuttavia influenzato in misura significativa anche dal progresso delle commissioni di incentivo (+42,1%), legate al successo dei piani di reclutamento e dalle altre commissioni, prevalentemente legate al costo della struttura di vendita.

(MIGLIAIA DI EURO)	1Q2014	1Q2013	VARIAZIONE	
			IMPORTO	%
Commissioni di front end	4.319	5.074	-755	-14,9%
Commissioni di gestione	32.402	27.815	4.587	16,5%
Commissioni di incentivazione	2.726	1.918	808	42,1%
Altre commissioni	5.569	4.469	1.100	24,6%
<b>Totale</b>	<b>45.016</b>	<b>39.276</b>	<b>5.740</b>	<b>14,6%</b>

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 5,7 milioni di euro in lieve flessione rispetto al 2013 (-10,6%), per effetto in massima parte della riduzione dei ricavi netti da servizi di negoziazione

resi alle società prodotto del gruppo bancario e assicurativo.

In questo comparto, inoltre, la riduzione delle commissioni attive su raccolta ordini e specularmente delle commissioni passive di negoziazione appare sostanzialmente legata alla forte contrazione dell'operatività su alcuni mercati esteri in cui vengono applicati oneri connessi alle nuove forme di imposizione (FTT italiana e francese, stamp duty tax e altre forme di prelievo analogo).

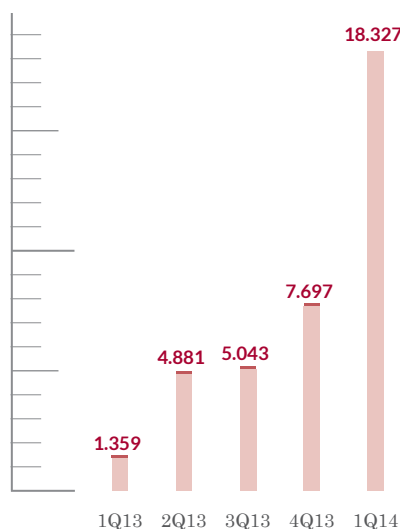
(MIGLIAIA DI EURO)	1Q2014	1Q2013	VARIAZIONE	
			IMPORTO	%
Commissioni di negoziazione di titoli e valute	4.498	4.721	-223	-4,7%
Commissioni di R.O. e custodia titoli	1.521	2.143	-622	-29,0%
Commissioni servizi di incasso e pagamento	872	999	-127	-12,7%
Commissioni e spese tenuta conto	812	652	160	24,5%
Commissioni di consulenza	102	-	102	n.a.
Commissioni su altri servizi	258	543	-285	-52,5%
<b>Totale attività bancaria tradizionale</b>	<b>8.063</b>	<b>9.058</b>	<b>-995</b>	<b>-11,0%</b>
Commissioni su servizi di negoziazione e custodia titoli	-1.531	-2.012	481	-23,9%
Commissioni servizi di incasso e pagamento	-799	-615	-184	29,9%
Commissioni su altri servizi	-58	-84	26	-31,0%
<b>Totale commissioni passive</b>	<b>-2.388</b>	<b>-2.711</b>	<b>323</b>	<b>-11,9%</b>
<b>Commissioni nette</b>	<b>5.675</b>	<b>6.347</b>	<b>-672</b>	<b>-10,6%</b>

### 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.

Risultato netto dell'attività finanziaria (migliaia di euro)



Alla fine del primo trimestre 2014, tale aggregato presenta un contributo positivo di 18,3 milioni di euro, che sostanzialmente

eguaglia il già ottimo risultato complessivo ottenuto nell'intero esercizio 2013.

(MIGLIAIA DI EURO)	1Q2014	1Q2013	VARIAZIONE	
			IMPORTO	%
Dividendi da attività di trading	21	8	13	162,5%
Negoziazione di attività finanziarie e derivati su titoli capitale	11	-39	50	-128,2%
Negoziazione di attività finanziarie e derivati su titoli debito e tassi interessi	198	-4.313	4.511	-104,6%
Negoziazione di quote di OICR	66	423	-357	-84,4%
<b>Operazioni su titoli</b>	<b>296</b>	<b>-3.921</b>	<b>4.217</b>	<b>-107,5%</b>
<b>Operazioni su valute e derivati valutari</b>	<b>618</b>	<b>386</b>	<b>232</b>	<b>60,1%</b>
<b>Risultato dell'attività di trading</b>	<b>914</b>	<b>-3.535</b>	<b>4.449</b>	<b>-125,9%</b>
Risultato dell'attività di copertura	-	-	-	n.a.
Dividendi da attività AFS	-	-	-	n.a.
Utili e perdite su titoli di capitale e OICR	52	105	-53	-50,5%
Utili e perdite su titoli debito AFS, HTM, loans	17.361	4.789	12.572	262,5%
<b>Risultato dell'attività finanziaria</b>	<b>18.327</b>	<b>1.359</b>	<b>16.968</b>	<b>n.s.</b>



Tale risultato è sostanzialmente imputabile al realizzo delle plusvalenze venutesi a creare sui titoli di stato allocati nel portafoglio

delle attività disponibili per la vendita (16,0 milioni di euro) e in minor misura fra i titoli corporate classificati fra i crediti.

(MIGLIAIA DI EURO)	UTILI	PERDITE	RIGIRO RISERVE	31.03.2014	31.03.2013	VARIAZIONE
Attività finanziarie disponibili per la vendita	10.177	-90	6.003	16.090	3.532	12.558
titoli di debito	10.176	-74	5.936	16.038	3.337	12.701
titoli di capitale	1	-16	67	52	105	-53
quote OICR	-	-	-	-	90	-90
Attività finanziarie classificate fra i crediti	1.323	-	-	1.323	1.362	-39
Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	-	-	-	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>11.500</b>	<b>-90</b>	<b>6.003</b>	<b>17.413</b>	<b>4.894</b>	<b>12.519</b>

Anche il risultato dell'attività di trading è stato nel complesso positivo (0,9 milioni di euro) evidenziando un'inversione di tendenza rispetto al primo trimestre 2013, che invece era stato appesantito dalle perdite nette realizzate (-4,3 milioni di euro) in relazione a un portafoglio di titoli di stato con scadenza a breve

termine, acquisito fra la fine del 2012 e l'inizio del 2013. Si evidenzia peraltro come a fronte di tali perdite fossero maturati sul medesimo portafoglio interessi attivi per un ammontare di 5,1 milioni di euro.

(MIGLIAIA DI EURO)	UTILI	PLUS.	PERDITE	MINUS.	RISULTATO NETTO 31.03.2014	RISULTATO NETTO 31.03.2013
<b>1. Attività finanziarie</b>	<b>261</b>	<b>209</b>	<b>297</b>	<b>133</b>	<b>40</b>	<b>-3.953</b>
Titoli di debito	51	154	169	79	-43	-4.337
Titoli di capitale	128	29	97	43	17	-39
Quote di OICR	82	26	31	11	66	423
<b>2. Derivati</b>	<b>315</b>	<b>241</b>	<b>321</b>	<b>-</b>	<b>235</b>	<b>31</b>
Interest rate swaps	-	-	-	-	-	24
Forward	-	241	-	-	241	-
Opzioni su titoli di capitale	1	-	-	-	1	-
Opzioni su valute e oro	314	-	321	-	-7	7
Asset swap	-	-	-	-	-	-
Future	-	-	-	-	-	-
<b>3. Operazioni su valute</b>	<b>618</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>618</b>	<b>379</b>
<b>4. Totale</b>	<b>1.194</b>	<b>450</b>	<b>618</b>	<b>133</b>	<b>893</b>	<b>-3.543</b>

#### 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 40,0 milioni di euro, con un contenuto incremento complessivo di 0,8 milioni di euro rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente (+1,9%).

(MIGLIAIA DI EURO)	1Q2014	1Q2013	VARIAZIONE	
			IMPORTO	%
Spese per il personale	18.595	18.159	436	2,4%
Altre spese amministrative	30.695	23.929	6.766	28,3%
Rettifiche di valore nette su attività mat. e immat.	1.037	1.159	-122	-10,5%
Altri proventi e oneri	-10.355	-4.039	-6.316	156,4%
<b>Costi operativi</b>	<b>39.972</b>	<b>39.208</b>	<b>764</b>	<b>1,9%</b>

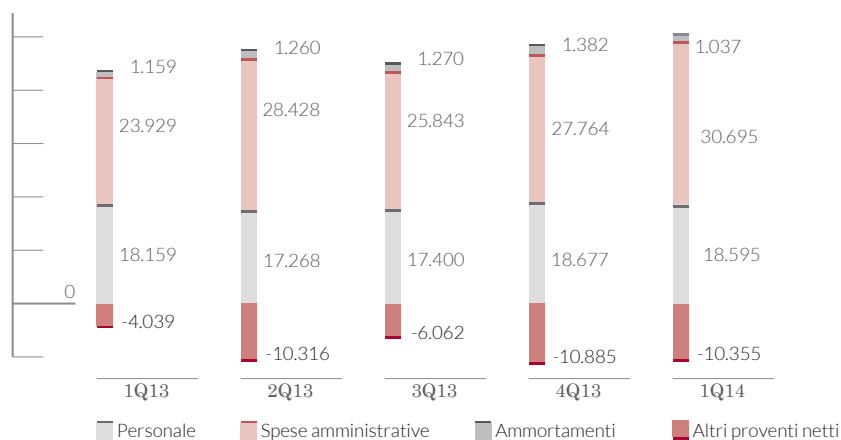
Le **spese per il personale** dipendente e atipico e per gli amministratori raggiungono un livello di 18,6 milioni di euro, principalmente per effetto sia di un contenuto progresso della componente retributiva che in misura più limitata per la fisiologica crescita dell'organico connessa all'espansione dell'operatività.

esercizio è costituito da 834 unità, con un incremento medio di circa 31 unità (+3,9%) rispetto all'esercizio precedente. Nello specifico si è registrato un incremento di risorse a tempo indeterminato a seguito del consolidamento di personale in essere, a nuovi inserimenti in strutture a supporto dello sviluppo del business e all'ingresso di personale in sostituzione di risorse uscite precedentemente.

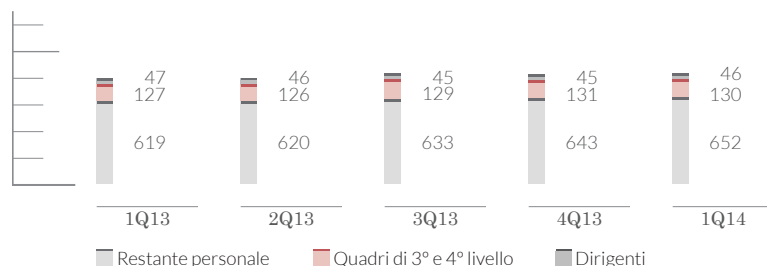
Il personale del gruppo con contratto di lavoro dipendente a fine

	31.03.2014	31.03.2013	VARIAZIONE		MEDIA 2014	MEDIA 2013
			NUMERO	%		
Dirigenti	46	46	-	-	46	46
Quadri di 3° e 4° livello	131	125	6	4,8%	131	126
Restante personale	657	626	31	5,0%	645	620
<b>Totale</b>	<b>834</b>	<b>797</b>	<b>37</b>	<b>4,6%</b>	<b>822</b>	<b>791</b>

Struttura dei costi operativi (migliaia di euro)



## Evoluzione del personale dipendente (media trimestrale)



Sotto l'aspetto retributivo, si evidenzia la crescita della componente ricorrente (+6,3%) a fronte di in particolare una flessione della componente incentivante (-16,8%) legata a numerosi fattori (nuovo ciclo LTIP, premio di risultato, incentivi di vendita, ecc.).

La voce relativa agli altri benefici a favore dei dipendenti cresce infine in massima parte per effetto dell'estensione dei benefici a lungo termine relativi ai piani di assistenza sanitaria successivi al termine del rapporto di lavoro (0,7 milioni di euro) e della riclassifica delle spese per formazione del personale (+0,5 milioni di euro).

(MIGLIAIA DI EURO)	1Q2014	1Q2013	VARIAZIONE	
			IMPORTO	%
<b>1) Personale dipendente</b>	<b>18.230</b>	<b>17.801</b>	<b>429</b>	<b>2,4%</b>
Stipendi e oneri sociali	13.099	12.325	774	6,3%
TFR e versamenti previdenza integrativa	809	1.061	-252	-23,8%
Costi per pagamenti basati su propri strumenti finanziari	141	10	131	n.a.
Premi di produttività a breve termine (MBO, CIA, incentivi vendite)	2.594	3.030	436	-15,3%
Altre incentivazioni a lungo termine (LTIP, MBO)	402	730	-328	-42,5%
Altri benefici a favore dei dipendenti (*)	1.185	645	540	83,7%
<b>2) Altro personale</b>	<b>62</b>	<b>17</b>	<b>45</b>	<b>264,7%</b>
<b>3) Amministratori e Sindaci</b>	<b>303</b>	<b>341</b>	<b>-38</b>	<b>-11,1%</b>
di cui: incentivazioni	24	49	25	14,3%
<b>Totale</b>	<b>18.595</b>	<b>18.159</b>	<b>436</b>	<b>2,4%</b>

(\*) Tale voce include per 163 migliaia di euro le spese di formazione del personale, classificate nel 2013 fra le altre spese amministrative per un ammontare complessivo di 55 migliaia di euro.

Le altre spese amministrative si attestano su di un livello di 30,7 milioni di euro, con un incremento, al netto dell'onere per imposta di bollo su conti correnti e strumenti finanziari, di 1,6 milioni di euro rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente (+8,5%).

Per quanto riguarda l'imposta di bollo su strumenti finanziaria si evidenzia come dall'esercizio 2014 l'aliquota proporzionale sia stata elevata dallo 0,15% allo 0,2% mentre è stata abrogata l'imposta minima di 34,20 euro. L'incremento dell'imposta dovuta rispetto al primo trimestre 2013 trova tuttavia contropartita nella simmetrica crescita dei recuperi di imposte da clientela, rilevati nell'aggregato degli altri proventi e oneri di gestione pari a 9,1 milioni di euro.

(MIGLIAIA DI EURO)	1Q2014	1Q2013	VARIAZIONE	
			IMPORTO	%
<b>Gestione amministrativa</b>	<b>2.797</b>	<b>3.005</b>	<b>-208</b>	<b>-6,9%</b>
Pubblicità	802	802	-	0,0%
Consulenze e revisione	1.014	1.025	-11	-1,1%
Assicurazioni	665	957	-292	-30,5%
Revisione	54	35	19	54,3%
Altre spese generali (assicurazioni, rappr.)	262	186	76	40,9%
<b>Operations</b>	<b>7.965</b>	<b>8.194</b>	<b>-229</b>	<b>-2,8%</b>
Affitto e uso locali	3.975	3.871	104	2,7%
Servizi in outsourcing	1.264	1.060	204	19,2%
Servizi postali e telefonici	699	730	-31	-4,2%
Stampati e contrattualistica	200	171	29	17,0%
Altri costi indiretti del personale	590	613	-23	-3,8%
Altre spese gestione operativa	1.237	1.749	-512	-29,3%
<b>Sistemi informativi e attrezzature</b>	<b>10.574</b>	<b>8.447</b>	<b>2.127</b>	<b>25,2%</b>
Servizi informatici in outsourcing	8.040	6.019	2.021	33,6%
Banche dati finanziarie e altri servizi telematici	1.629	2.082	-453	-21,8%
Assistenza sistemistica e manutenzione software	604	176	428	243,2%
Altre spese (noleggio attrezzature, manutenzione ecc.)	301	170	131	77,1%
<b>Imposte e tasse</b>	<b>9.359</b>	<b>4.283</b>	<b>5.076</b>	<b>118,5%</b>
<i>di cui imposta di bollo su c/c e strumenti finanziari</i>	9.245	4.167	5.078	121,9%
<b>Totale altre spese amministrative</b>	<b>30.695</b>	<b>23.929</b>	<b>6.766</b>	<b>28,3%</b>

#### 4.1.5 Accantonamenti e rettifiche di valore

Gli accantonamenti netti ammontano a 10,4 milioni di euro e non presentano significativi scostamenti rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio 2013 (-3,4%).

(MIGLIAIA DI EURO)	1Q2014	1Q2013	VARIAZIONE	
			IMPORTO	%
Fondo rischi e oneri su personale	-	32	-32	-100,0%
Fondo rischi contenzioso	1.800	2.200	-400	-18,2%
Fondo rischi incentivazioni provvigionali	7.380	7.621	-241	-3,2%
Fondo rischi per indennità di fine rapporto e sovrapprovvigioni	807	901	-94	-10,4%
Altri fondi per rischi e oneri	400	-	400	n.a.
<b>Totale</b>	<b>10.387</b>	<b>10.754</b>	<b>-367</b>	<b>-3,4%</b>

Gli accantonamenti provvigionali si riferiscono per 5,3 milioni di euro alle incentivazioni correnti e differite in corso di maturazione (-0,3 milioni rispetto al 2013) e per 2,1 milioni di euro agli stanziamenti al servizio dei piani di reclutamento (+0,1 milioni rispetto al 2013).

Gli accantonamenti netti per indennità contrattuali a favore dei promotori finanziari si riferiscono invece prevalentemente all'adeguamento dell'onere per indennità di fine rapporto e in minor

misura agli stanziamenti per i nuovi programmi di "bonus previdenziale", finalizzati ad assicurare ai collaboratori più meritevoli una prestazione pensionistica integrativa al momento del pensionamento.

Le **rettifiche di valore nette da deterioramento** si attestano a fine trimestre a 0,9 milioni di euro (+41,8%) e si riferiscono per 0,2 milioni di euro al comparto delle attività finanziarie e per 0,7 milioni a crediti.

(MIGLIAIA DI EURO)	RETTIFICHE DI VALORE	RIPRESE DI VALORE	1Q2014	1Q2013	VARIAZIONE
<b>Rettifiche/riprese specifiche</b>	<b>-319</b>	<b>2</b>	<b>-317</b>	<b>-1.230</b>	<b>913</b>
titoli di debito (AFS, HTM, loans)	-	-	-	-	-
titoli di capitale	-145	-	-145	-598	453
crediti funzionamento	-	-	-	-600	600
crediti deteriorati portafoglio bancario	-174	2	-172	-32	-140
<b>Rettifiche/riprese di portafoglio</b>	<b>-944</b>	<b>327</b>	<b>-617</b>	<b>-135</b>	<b>-482</b>
titoli di debito (loans, HTM)	-444	327	-117	-	-117
crediti in bonis portafoglio bancario	-500	-	-500	-135	-365
<b>Totale</b>	<b>-1.263</b>	<b>329</b>	<b>-934</b>	<b>-1.365</b>	<b>431</b>

Le svalutazioni su crediti deteriorati del portafoglio bancario ammontano a 0,2 milioni di euro. Sono stati inoltre stimati prudenzialmente interventi sulla riserva collettiva a copertura del portafoglio dei crediti bancari in bonis (+0,5 milioni di euro), in relazione alla progressiva espansione di tale aggregato.

Le perdite durevoli di valore del portafoglio di titoli di capitale AFS si riferiscono invece all'adeguamento della svalutazione nella consociata Simgenia S.p.A. società appartenente al Grup-

po Generali che a fine 2013 ha deliberato di cessare le proprie operazioni in relazione al risultato negativo dell'esercizio appena concluso.

Sono stati infine effettuati adeguamenti prudenziali alle riserve collettive su titoli di debito in bonis allocati nel portafoglio HTM (+0,4 milioni di euro) in relazione al profilo di rischio dei nuovi investimenti effettuati, in parte compensati dallo smontamento delle riserve afferenti i titoli classificati nel portafoglio crediti (-0,3 milioni di euro).

#### 4.1.6 Il risultato netto consolidato, le imposte e l'utile per azione

Le **imposte sul reddito** dell'esercizio su base corrente e differita sono state stimate nella misura di 14,8 milioni di euro, con una

crescita di 5,2 milioni di euro rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

(MIGLIAIA DI EURO)	1Q2014	1Q2013	VARIAZIONE	
			IMPORTO	%
Imposte correnti dell'esercizio	-16.845	-11.660	-5.185	44,5%
Imposte di precedenti esercizi	-	-	-	n.a.
Variazione delle imposte anticipate (+/-)	2.037	1968	69	3,5%
Variazione delle imposte differite (+/-)	54	170	-116	-68,2%
<b>Totale</b>	<b>-14.754</b>	<b>-9.522</b>	<b>-5.232</b>	<b>54,9%</b>

L'incremento del tax rate complessivo del gruppo dal 20,6% rilevato nel primo trimestre 2013 all'attuale 26,7% 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 e all'anticipo al primo trimestre 2014 di una quota rilevante del dividendo distribuito dalla controllata GFM (39 milioni di euro), con conseguente impatto sul carico IRAP e IRES del periodo.

L'utile di pertinenza di terzi, pari a 1,3 milioni di euro, si riferisce alla partecipazione di minoranza in GFM detenuta dal Gruppo assicurativo Assicurazioni Generali.

La perdita delle attività in corso di dismissione, pari a 0,5 milioni di euro, si riferisce alla valutazione al presumibile valore di realizzo dell'investimento nella Sicav BG Dragon China, per effetto del negativo andamento del mercato azionario cinese.

I primi tre mesi dell'esercizio 2014 si chiudono così con un risultato netto consolidato pari a 38,8 milioni di euro.

L'utile netto base per azione in corso di maturazione sale pertanto da 0,313 centesimi a 0,338 centesimi.

	1Q2014	1Q2013	VARIAZIONE	
			IMPORTO	%
Utile d'esercizio (migliaia di euro)	38.888	35.521	3.367	9,5%
Utile attribuibile alle azioni ordinarie (migliaia di euro)	38.888	35.521	3.367	9,5%
Numero medio delle azioni in circolazione	115.130	113.558	1.572	1,4%
<b>EPS - Earnings per share (euro)</b>	<b>0,338</b>	<b>0,313</b>	<b>0,025</b>	<b>8,0%</b>
Numero medio delle azioni in circolazione a capitale diluito	115.773	115.543	230	0,2%
<b>EPS - Earnings per share diluito (euro)</b>	<b>0,336</b>	<b>0,307</b>	<b>0,028</b>	<b>9,3%</b>

#### 4.1.7 La redditività complessiva

Alla fine del primo trimestre 2014, la redditività complessiva del Gruppo bancario, costituita dal risultato netto consolidato e da tutte le altre componenti che concorrono alla performance aziendale senza transitare per il conto economico, quali la variazione delle riserve da valutazione su titoli AFS, si attesta a 53,0 milioni di euro in aumento rispetto ai 32,5 milioni di euro registrati nel corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

In particolare, a fronte di una contrazione di 2,6 milioni di euro registrata nel primo trimestre 2013, le riserve da valutazione sul

portafoglio AFS evidenziano a fine marzo 2014 una rivalutazione netta di 14,3 milioni di euro, determinata seguenti fattori:

- incremento delle plusvalenze valutative, per un ammontare di 26,6 milioni di euro, per effetto della significativa crescita dei valori di mercato delle attività finanziarie;
- riduzione di preesistenti riserve positive nette per riassorbimento a conto economico in sede di realizzo (-6,0 milioni di euro);
- effetto fiscale negativo connesso a tali variazioni (-6,3 milioni di euro).

(MIGLIAIA DI EURO)	1Q2014	1Q2013	VARIAZIONE	
			IMPORTO	%
<b>Utile netto</b>	<b>38.888</b>	<b>35.521</b>	<b>3.367</b>	<b>9,5%</b>
<b>Altre componenti reddituali al netto delle imposte:</b>				
<b>Con rigiro a conto economico:</b>				
Attività disponibili per la vendita	14.261	-2.634	16.895	n.s.
<b>Senza rigiro a conto economico:</b>				
Utili e perdite attuariali su piani a benefici definiti	-121	-367	246	-67,0%
<b>Totale altre componenti di reddito al netto delle imposte</b>	<b>14.140</b>	<b>-3.001</b>	<b>17.141</b>	<b>n.s.</b>
<b>Redditività complessiva</b>	<b>53.028</b>	<b>32.520</b>	<b>20.508</b>	<b>63,1%</b>

## 4.2 Gli aggregati patrimoniali e il patrimonio netto

Alla fine del primo trimestre 2014, il totale delle attività consolidate si attesta a 7,5 miliardi di euro, con un incremento di 0,9 miliardi di euro rispetto alla fine dell'esercizio 2013 (+13,1%), riposizionandosi così sugli elevati valori raggiunti a fine 2012.

L'incremento è sostanzialmente ascrivibile alla significativa crescita della raccolta diretta da clientela (+28,6% rispetto al 2013), che tuttavia non appare in questa circostanza riconducibile all'operatività del Gruppo Generali.

In questo contesto, la raccolta interbancaria evidenzia invece un calo di circa 0,3 miliardi di euro (-13,2%) per effetto del parziale riassorbimento delle operazioni di PCT di finanziamento poste in essere nel precedente esercizio.

Conseguentemente il volume degli impieghi caratteristici si è attestato a 7,2 miliardi di euro, con un incremento del 13,9% rispetto alla fine del 2013.

VOCI DELL'ATTIVO (MIGLIAIA DI EURO)	31.03.2014	31.12.2013	VARIAZIONE		31.03.2013
			IMPORTO	%	
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	126.970	229.905	-102.935	-44,8%	851.223
Attività finanziarie disponibili per la vendita	2.337.695	1.626.121	711.574	43,8%	1.045.546
Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	2.541.438	2.652.687	-111.249	-4,2%	2.913.734
Crediti verso banche	621.749	291.379	330.370	113,4%	307.513
Crediti verso clientela	1.548.682	1.499.771	48.911	3,3%	1.359.495
Partecipazioni	-	-	-	n.d.	-
Attività materiali e immateriali	49.165	50.090	-925	-1,8%	50.901
Attività fiscali	37.839	38.260	-421	-1,1%	43.329
Altre attività	136.417	140.232	-3.815	-2,7%	175.756
Attività in corso di dismissione	68.002	74.209	-6.207	-8,4%	-
<b>Totale Attivo</b>	<b>7.467.957</b>	<b>6.602.654</b>	<b>865.303</b>	<b>13,1%</b>	<b>6.747.497</b>

VOCI DEL PASSIVO E DEL PATRIMONIO NETTO (MIGLIAIA DI EURO)	31.03.2014	31.12.2013	VARIAZIONE		31.03.2013
			IMPORTO	%	
Debiti verso banche	1.935.835	2.230.871	-295.036	-13,2%	2.398.937
Debiti verso clientela	4.616.227	3.588.700	1.027.527	28,6%	3.583.784
Passività finanziarie di negoziazione e copertura	282	597	-315	-52,8%	1.271
Passività fiscali	46.727	27.768	18.959	68,3%	29.766
Altre passività	195.306	142.598	52.708	37,0%	220.076
Passività in corso di dismissione	60.533	66.252	-5.719	-8,6%	-
Fondi a destinazione specifica	84.608	76.736	7.872	10,3%	75.989
Riserve da valutazione	19.600	5.460	14.140	259,0%	-13.588
Riserve	304.572	164.221	140.351	85,5%	267.150
Sovrapprezzi di emissione	42.608	37.302	5.306	14,2%	26.615
Capitale	115.403	114.895	508	0,4%	113.888
Azioni proprie (-)	-41	-41	-	-	-41
Patrimonio di pertinenza di terzi	7.409	6.039	1.370	22,7%	8.129
Utile di periodo	38.888	141.256	-102.368	-72,5%	35.521
<b>Totale Passivo e Patrimonio netto</b>	<b>7.467.957</b>	<b>6.602.654</b>	<b>865.303</b>	<b>13,1%</b>	<b>6.747.497</b>

## Evoluzione trimestrale dello stato patrimoniale consolidato

VOCI DELL'ATTIVO (MIGLIAIA DI EURO)	31.03.2014	31.12.2013	30.09.2013	30.06.2013	31.03.2013	31.12.2012
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	126.970	229.905	30.283	431.465	851.223	222.548
Attività finanziarie disponibili per la vendita	2.337.695	1.626.121	1.569.670	1.230.402	1.045.546	1.733.885
Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	2.541.438	2.652.687	2.516.418	2.631.021	2.913.734	3.000.330
Crediti verso banche	621.749	291.379	450.267	268.822	307.513	843.368
Crediti verso clientela	1.548.682	1.499.771	1.427.920	1.379.197	1.359.495	1.308.585
Attività materiali e immateriali	49.165	50.090	48.848	49.849	50.901	51.778
Attività fiscali	37.839	38.260	40.169	43.207	43.329	41.276
Altre attività	136.417	140.232	102.655	111.071	175.756	115.608
Attività in corso di dismissione	68.002	74.209	-	-	-	-
<b>Totale Attivo</b>	<b>7.467.957</b>	<b>6.602.654</b>	<b>6.186.230</b>	<b>6.145.034</b>	<b>6.747.497</b>	<b>7.317.378</b>

VOCI DEL PASSIVO E DEL PATRIMONIO NETTO (MIGLIAIA DI EURO)	31.03.2014	31.12.2013	30.09.2013	30.06.2013	31.03.2013	31.12.2012
Debiti verso banche	1.935.835	2.230.871	2.178.825	1.930.243	2.398.937	2.229.896
Debiti verso clientela	4.616.227	3.588.700	3.327.034	3.617.170	3.583.784	4.491.173
Passività finanziarie di negoziazione e copertura	282	597	393	4.011	1.271	1.448
Passività fiscali	46.727	27.768	25.419	16.889	29.766	36.620
Altre passività	195.306	142.598	167.828	127.573	220.076	95.013
Passività in corso di dismissione	60.533	66.252	-	-	-	-
Fondi a destinazione specifica	84.608	76.736	72.716	77.494	75.989	68.405
Riserve da valutazione	19.600	5.460	-11.798	-14.819	-13.588	-11.475
Riserve	304.572	164.221	164.163	164.899	267.150	139.841
Sovrapprezzi di emissione	42.608	37.302	34.901	29.611	26.615	16.591
Capitale	115.403	114.895	114.668	114.173	113.888	112.938
Azioni proprie (-)	-41	-41	-41	-41	-41	-41
Patrimonio di pertinenza di terzi	7.409	6.039	7.056	6.241	8.129	7.166
Utile (perdita) di esercizio (+/-)	38.888	141.256	105.066	71.590	35.521	129.803
<b>Totale Passivo e Patrimonio netto</b>	<b>7.467.957</b>	<b>6.602.654</b>	<b>6.186.230</b>	<b>6.145.034</b>	<b>6.747.497</b>	<b>7.317.378</b>



#### 4.2.1 La Raccolta diretta da clientela

La raccolta diretta complessiva da clientela si attesta a 4.616,2 milioni di euro, con un incremento di 1.027,5 milioni di euro rispetto alla situazione al 31 dicembre 2013 per effetto sia dell'o-

peratività del Gruppo Generali che della crescita della raccolta da clientela retail.

(MIGLIAIA DI EURO)	31.03.2014	31.12.2013	VARIAZIONE	
			IMPORTO	%
<b>1. Conti correnti e depositi liberi</b>	<b>3.525.818</b>	<b>2.934.906</b>	<b>590.912</b>	<b>20,1%</b>
<b>2. Depositi vincolati</b>	<b>910.613</b>	<b>428.430</b>	<b>482.183</b>	<b>112,5%</b>
<b>3. Finanziamenti</b>	<b>90.386</b>	<b>101.878</b>	<b>-11.492</b>	<b>-11,3%</b>
Pronti contro termine passivi	74.138	85.754	-11.616	-13,5%
Prestito subordinato Generali Versicherung	16.248	16.124	124	0,8%
Depositi vincolati su New MIC	-	-	-	-
<b>4. Altri debiti</b>	<b>89.410</b>	<b>123.486</b>	<b>-34.076</b>	<b>-27,6%</b>
Debiti di funzionamento verso rete di vendita	49.916	49.150	766	1,6%
Altri (autotraenza, somme a disposizione Clientela)	39.494	74.336	-34.842	-46,9%
<b>Totale debiti verso clientela (voce 20)</b>	<b>4.616.227</b>	<b>3.588.700</b>	<b>1.027.527</b>	<b>28,6%</b>

La raccolta captive, proveniente dalla controllante Assicurazioni Generali e dalle società consociate italiane ed estere appartenenti a tale gruppo, segna nel complesso un incremento di 807 milioni di euro, attestandosi a fine periodo a 1.944 milioni di euro. Al gruppo assicurativo sono in particolare riconducibili la totalità dei depositi vincolati in essere al 31 marzo 2014.

La raccolta da clientela esterna al gruppo assicurativo evidenzia pertanto un progresso di circa 220 milioni di euro integralmente attribuibile alla crescita delle giacenze di conto corrente.

Appare invece in calo la posizione debitoria infruttifera (-34,0 milioni di euro) costituita dai debiti correnti verso la rete di vendita per l'attività di collocamento di prodotti e servizi finanziari e dalle altre somme a disposizione della clientela, prevalentemen-

te legate all'attività di liquidazione dei sinistri da parte delle compagnie del gruppo (assegni di auto traenza).

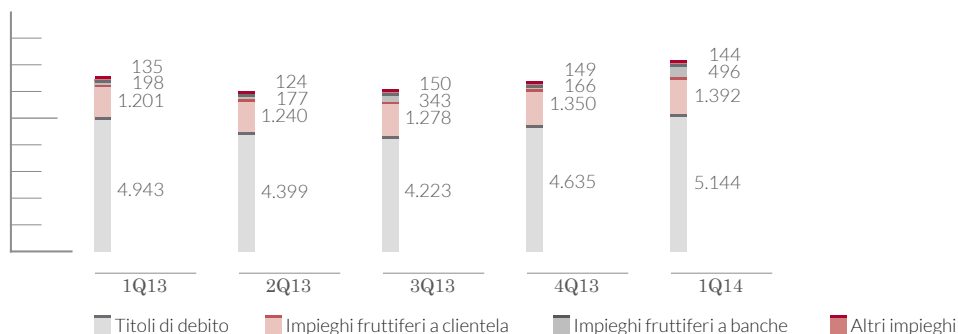
#### 4.2.2 Gli impieghi caratteristici

Gli impieghi caratteristici ammontano complessivamente a 7,2 miliardi di euro e presentano un incremento di 0,9 miliardi di euro rispetto alla situazione patrimoniale al 31 dicembre 2013.

Tale andamento, che riflette la veloce espansione della raccolta complessiva, ha comportato una significativa crescita degli impieghi a breve termine di tesoreria sul mercato interbancario (+329,7 milioni di euro) e delle attività finanziarie complessivamente allocate nei diversi portafogli contabili IAS, per un ammontare di 505,4 milioni di euro (+10,8%).

(MIGLIAIA DI EURO)	31.03.2014	31.12.2013	VARIAZIONE	
			IMPORTO	%
Attività finanziarie destinate alla negoziazione (trading)	126.970	229.905	-102.935	-44,8%
Attività finanziarie disponibili per la vendita (AFS)	2.337.695	1.626.121	711.574	43,8%
Attività finanziarie detenute sino a scadenza (HTM)	2.541.438	2.652.687	-111.249	-4,2%
Attività finanziarie classificate fra i crediti	171.800	163.748	8.052	4,9%
<b>Attività finanziarie</b>	<b>5.177.903</b>	<b>4.672.461</b>	<b>505.442</b>	<b>10,8%</b>
Finanziamenti a banche	495.883	166.150	329.733	198,5%
Finanziamenti a clientela	1.391.953	1.349.613	42.340	3,1%
Crediti di funzionamento e altri crediti	110.795	111.639	-844	-0,8%
<b>Totale impieghi fruttiferi</b>	<b>7.176.534</b>	<b>6.299.863</b>	<b>876.671</b>	<b>13,9%</b>

Evoluzione degli impieghi (milioni di euro)



La crescita delle attività finanziarie del Gruppo detenute per esigenze di tesoreria e di investimento è in massima parte ascrivibile agli investimenti netti in titoli di stato effettuati nel portafoglio AFS (+711,6 milioni di euro), parzialmente compensati dal flusso dei rimborsi nel portafoglio HTM (-111,2 milioni di euro) e nel portafoglio di trading (-102,9 milioni di euro), nel quale sono allocati titoli di stato di mercato monetario a brevissima scadenza.

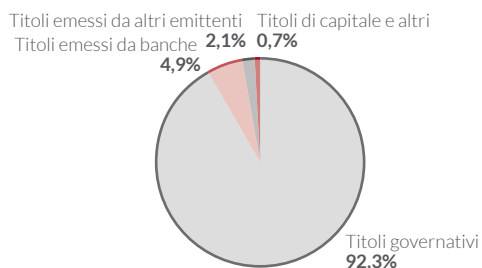
Nel complesso le attività finanziarie rappresentano il 72,1% dell'aggregato degli impieghi fruttiferi e si riferiscono per il 92,3% a esposizioni verso il debito sovrano.

Tale esposizione evidenzia così una crescita di 491,9 milioni di euro e risulta interamente costituita da emissioni della Repubblica Italiana con la seguente ripartizione per portafoglio di allocazione.

Ripartizione dell'esposizione verso il debito sovrano per portafoglio IAS

(MIGLIAIA DI EURO)	31.03.2014	31.12.2013	VARIAZIONE	
			IMPORTO	%
<b>Esposizione al rischio sovrano per portafoglio:</b>				
Attività finanziarie di trading	100.406	200.245	-99.839	-49,9%
Attività finanziarie AFS	2.198.966	1.509.414	689.552	45,7%
Attività finanziarie HTM	2.480.216	2.578.064	-97.848	-3,8%
<b>Totale</b>	<b>4.779.588</b>	<b>4.287.723</b>	<b>491.865</b>	<b>11,5%</b>

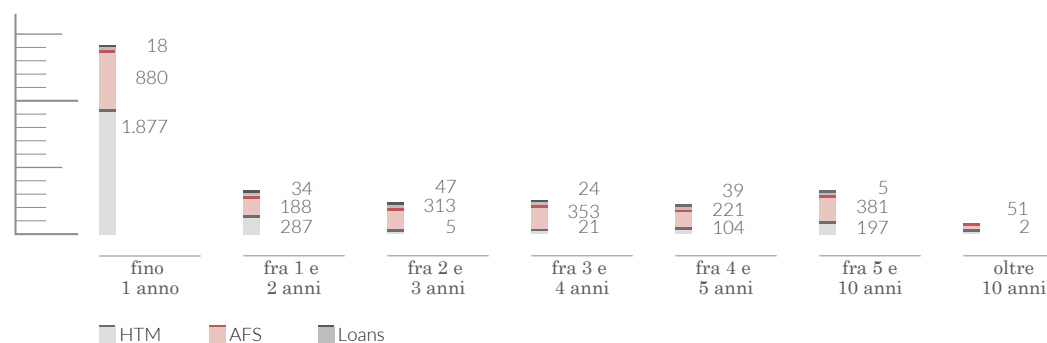
Composizione del portafoglio di attività finanziarie al 31.03.2013



La ripartizione geografica complessiva del portafoglio titoli di debito presenta conseguentemente un'elevata concentrazione degli investimenti legata alle emissioni nazionali (99,1%).

Il portafoglio titoli di debito presenta inoltre una vita residua media complessiva di circa 2,1 anni ed è costituito per il 3,6% da emissioni con cedola a tasso variabile e per il resto da emissioni a tasso fisso e zero coupon.

Maturity del portafoglio Bonds (milioni di euro)



Le operazioni di finanziamento a clientela raggiungono un livello di 1.392 milioni di euro con un contenuto incremento di 42 milioni rispetto alle consistenze dell'esercizio precedente (+3,14%).

La crescita degli impieghi è stata in particolare trainata dall'erogazione di nuovi mutui a clientela (+7,0%).

(MIGLIAIA DI EURO)	31.03.2014	31.12.2013	VARIAZIONE	
			IMPORTO	%
Conti correnti attivi	755.221	752.116	3.105	0,4%
Mutui e prestiti personali	590.118	551.450	38.668	7,0%
Altre finanziamenti e prestiti non in c/c	24.206	23.839	367	1,5%
Depositi vincolati a breve termine su new MIC	-	-	-	-
<b>Finanziamenti</b>	<b>1.369.545</b>	<b>1.327.405</b>	<b>42.140</b>	<b>3,2%</b>
Polizza di capitalizzazione Gesav	22.408	22.208	200	0,9%
<b>Totale finanziamenti</b>	<b>1.391.953</b>	<b>1.349.613</b>	<b>42.340</b>	<b>3,14%</b>
Crediti di funzionamento verso società prodotto	71.028	71.574	-546	-0,8%
Anticipazioni a promotori finanziari	32.863	27.029	5.834	21,6%
Margini giornalieri Borsa fruttiferi	2.795	2.237	558	24,9%
Competenze da addebitare e altri crediti	3.844	10.735	-6.891	-64,2%
<b>Crediti di funzionamento e altre operazioni</b>	<b>110.530</b>	<b>111.575</b>	<b>-1.045</b>	<b>-0,9%</b>
<b>Titoli di debito</b>	<b>46.199</b>	<b>38.583</b>	<b>7.616</b>	<b>19,7%</b>
<b>Totale Crediti verso clientela</b>	<b>1.548.682</b>	<b>1.499.771</b>	<b>48.911</b>	<b>3,3%</b>

I crediti di funzionamento, classificati fra i crediti verso clientela, sono costituiti principalmente da crediti commerciali verso società prodotto relativi alla distribuzione di prodotti e servizi finanziari e alle anticipazioni erogate ai promotori finanziari a fronte di piani di incentivazione.

I crediti deteriorati netti ammontano a 44,6 milioni di euro (2,9% dell'esposizione netta) e non presentano significativi scostamenti rispetto alla situazione registrata al 31 dicembre 2013.

Senza considerare tale posizione, tuttavia, i crediti deteriorati sono costituiti in massima parte dalle posizioni provenienti dal portafoglio di Banca del Gottardo Italia integralmente coperte dalla garanzia di rimborso concessa da BSI all'atto della cessione di tale società e assistite a tale scopo da versamenti di *cash collateral* effettuati dalla controparte. Al netto di tale portafoglio, l'incidenza delle esposizioni deteriorate si riduce allo 0,68%.

(MIGLIAIA DI EURO)	ESP. LORDA	RETTIFICHE DI VALORE	ESP. NETTA 2014	ESP. NETTA 2013	VARIAZIONE		INDEMNITY	RESIDUO AL NETTO INDEMNITY
					IMPORTO	%		
Sofferenze	37.479	-16.305	21.174	20.447	727	3,6%	19.486	1.688
<i>di cui:</i>								
<i>finanziamenti</i>	30.092	-13.302	16.790	16.083	707	4,4%	16.140	650
<i>titoli di debito</i>	3.346	-	3.346	3.326	20	0,6%	3.346	-
<i>crediti di funzionamento</i>	4.041	-3.003	1.038	1.038	-	-	-	1.038
Incagli	17.537	-3.516	14.021	15.221	-1.200	-7,9%	5.492	8.529
Crediti ristrutturati	981	-	981	981	-	-	981	-
Crediti scaduti o sconfinanti da oltre 90 giorni	8.432	-52	8.380	8.743	-363	-4,2%	8.077	303
<b>Totale crediti deteriorati</b>	<b>64.429</b>	<b>-19.873</b>	<b>44.556</b>	<b>45.392</b>	<b>-836</b>	<b>-1,8%</b>	<b>34.036</b>	<b>10.520</b>
Crediti in bonis	1.506.635	-2.509	1.504.126	1.454.379				
<b>Totale crediti verso clientela</b>	<b>1.571.064</b>	<b>-22.382</b>	<b>1.548.682</b>	<b>1.499.771</b>				

La **posizione interbancaria**, al netto del portafoglio titoli e dei crediti di funzionamento, evidenzia alla fine del primo trimestre 2014 un saldo debitorio netto di 1.440 milioni di euro, in contrazione di 624,8 milioni di euro (-30,3%) rispetto alla fine dell'esercizio precedente, per l'effetto combinato:

- dell'espansione delle operazioni di temporaneo impiego del-

la liquidità (depositi e PCT attivi), per un ammontare netto di 329,7 milioni di euro;

- del ridimensionamento della raccolta interbancaria sotto forma di operazioni di PCT (-298,2 milioni di euro), con scadenze entro 12 mesi, poste in essere nel precedente esercizio.

(MIGLIAIA DI EURO)	31.03.2014	31.12.2013	VARIAZIONE	
			IMPORTO	%
<b>1. Crediti a vista</b>	<b>311.199</b>	<b>92.663</b>	<b>218.536</b>	<b>235,8%</b>
Depositi liberi con BCE	-	-	-	n.a.
Depositi liberi con istituzioni creditizie	213.000	40.000	173.000	432,5%
Conti correnti di corrispondenza	98.199	52.663	45.536	86,5%
<b>2. Crediti a termine</b>	<b>184.684</b>	<b>73.487</b>	<b>111.197</b>	<b>151,3%</b>
Riserva obbligatoria	82.908	59.600	23.308	39,1%
Depositi vincolati	2.176	13.887	-11.711	-84,3%
Pronti contro termine	99.600	-	99.600	n.a.
Margini a garanzia	-	-	-	-
<b>Totale finanziamenti a banche</b>	<b>495.883</b>	<b>166.150</b>	<b>329.733</b>	<b>198,5%</b>
<b>1. Debiti verso banche centrali</b>	<b>1.114.873</b>	<b>1.114.185</b>	<b>688</b>	<b>0,1%</b>
Depositi vincolati con BCE	1.114.873	1.114.185	688	0,1%
<b>2. Debiti verso banche</b>	<b>820.962</b>	<b>1.116.686</b>	<b>-295.724</b>	<b>-26,5%</b>
Conti correnti di corrispondenza	1.492	397	1.095	275,8%
Depositi vincolati	140	187	-47	-25,1%
Pronti contro termine	793.123	1.091.372	-298.249	-27,3%
Margini a garanzia	5.050	3.660	1.390	38,0%
Altri debiti	21.157	21.070	87	0,4%
<b>Totale debiti verso banche</b>	<b>1.935.835</b>	<b>2.230.871</b>	<b>-295.036</b>	<b>-13,2%</b>
<b>Posizione interbancaria netta</b>	<b>-1.439.952</b>	<b>-2.064.721</b>	<b>624.769</b>	<b>-30,3%</b>
<b>3. Titoli di debito</b>	<b>125.601</b>	<b>125.165</b>	<b>436</b>	<b>0,3%</b>
<b>4. Altri crediti di funzionamento</b>	<b>265</b>	<b>64</b>	<b>201</b>	<b>314,1%</b>
<b>Posizione interbancaria complessiva</b>	<b>-1.314.086</b>	<b>-1.939.492</b>	<b>625.406</b>	<b>-32,2%</b>

### 4.2.3 Il patrimonio netto

Al 31 marzo 2014 il patrimonio netto consolidato, incluso l'utile di esercizio, si è attestato a 528,4 milioni a fronte dei 469,1 milioni rilevati al termine del precedente esercizio e ha presentato la seguente evoluzione.

(MIGLIAIA DI EURO)	31.03.2014	31.12.2013	VARIAZIONE	
			IMPORTO	%
Capitale	115.403	114.895	508	0,4%
Sovrapprezzi di emissione	42.608	37.302	5.306	14,2%
Riserve	304.572	164.221	140.351	85,5%
(Azioni proprie)	-41	-41	-	-
Riserve da valutazione	19.600	5.460	14.140	259,0%
Strumenti di capitale	-	-	-	-
Utile (Perdita) d'esercizio	38.888	141.256	-102.368	-72,5%
<b>Patrimonio netto del Gruppo</b>	<b>521.030</b>	<b>463.093</b>	<b>57.937</b>	<b>12,5%</b>
Patrimonio netto di terzi	7.409	6.039	1.370	22,7%
<b>Patrimonio netto consolidato</b>	<b>528.439</b>	<b>469.132</b>	<b>59.307</b>	<b>12,6%</b>

	GRUPPO	TERZI	COMPLESSIVO
<b>Patrimonio netto iniziale</b>	<b>463.093</b>	<b>6.039</b>	<b>469.132</b>
Dividendo erogato	-	-	-
Piani di stock option: emissione nuove azioni	4.700	-	4.700
Piani di stock option: onere IFRS 2	74	-	74
Piani di stock granting AG	135	-	135
Variazione riserve da valutazione	14.140	-	14.140
Acconto dividendo 2013	-	-	-
Utile consolidato	38.888	1.370	40.258
<b>Patrimonio netto finale</b>	<b>521.030</b>	<b>7.409</b>	<b>528.439</b>
<b>Variazione</b>	<b>57.937</b>	<b>1.370</b>	<b>59.307</b>
<b>2012 dividendi</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>2012 apporti di capitale</b>	<b>4.909</b>	<b>-</b>	<b>4.700</b>

Tale situazione tuttavia non incorpora ancora gli effetti della distribuzione di dividendi deliberata dall'assemblea ordinaria di approvazione del bilancio 2013, del 23 aprile 2014, per un ammontare di circa 109,6 milioni di euro.

La variazione del patrimonio nel primo trimestre del 2014 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.

A tale proposito, dopo aver registrato una fondamentale inversione di segno nell'ultimo trimestre 2013, le riserve da valutazione al fair value del portafoglio delle attività finanziarie disponibili per la vendita a fine esercizi si attestano su di un valore positivo di 20,8 milioni di euro, con un miglioramento di 14,3 milioni rispetto alla situazione di chiusura dell'esercizio 2013.

(MIGLIAIA DI EURO)	31.03.2014			31.12.2013	
	RISERVA POSITIVA	RISERVA NEGATIVA	RISERVA NETTA	RISERVA NETTA	VARIAZIONE
1. Titoli di debito	18.602	-205	18.397	5.161	13.236
2. Titoli di capitale	2.503	-	2.503	1.476	1.027
3. Quote di OICR	60	-128	-68	-66	-2
<b>Riserve AFS</b>	<b>21.165</b>	<b>-333</b>	<b>20.832</b>	<b>6.571</b>	<b>14.261</b>
Copertura flussi di cassa	-	-	-	-	-
Utili e perdite attuariali su piani a benefici definiti	-	-1.232	-1.232	-1.111	-121
<b>Totale</b>	<b>21.165</b>	<b>-1.565</b>	<b>19.600</b>	<b>5.460</b>	<b>14.140</b>

Il **Patrimonio di Vigilanza consolidato**, determinato secondo le nuove disposizioni di Basilea III in vigore dal 1° gennaio 2014 e netto della previsione di erogazione di dividendi, si attesta su di un livello di 329,4 milioni di euro ed evidenzia un incremento di 15,9 milioni di euro rispetto al valore registrato alla chiusura dell'esercizio precedente secondo la previgente disciplina di Basilea 2 e di 13,5 milioni rispetto alla stima dell'aggregato effettuata in base alle nuove disposizioni regolamentari. La transizione al nuovo regime regolamentare non ha pertanto comportato significativi impatto sui fondi propri del Gruppo Bancario a livello consolidato.

Alla data di chiusura del presente Resoconto trimestrale sono

(MIGLIAIA DI EURO)	31.03.2014 BASILEA III	31.12.2013 BASILEA III	VARIAZIONE		31.12.2013 BASILEA II
			IMPORTO	%	
Patrimonio base (common equity Tier 1)	315.965	298.763	17.202	5,76%	300.674
Patrimonio base aggiuntivo (additional Tier 1)	-	-	-	n.a.	-
Patrimonio supplementare (Tier 2)	13.406	17.061	-3.655	-21,42%	12.753
<b>Patrimonio di vigilanza</b>	<b>329.371</b>	<b>315.824</b>	<b>13.547</b>	<b>4,29%</b>	<b>313.427</b>
B.1 Rischio di credito	121.306	115.319	5.987	5,19%	115.319
B.2 Rischio di mercato	6.300	5.950	350	5,88%	5.950
B.3 Rischio operativo	47.840	47.840	-	-	47.840
B.4 Altri requisiti prudenziali	-	-	-	n.a.	-
<b>B.4 Totale requisiti prudenziali</b>	<b>175.446</b>	<b>169.109</b>	<b>6.337</b>	<b>3,75%</b>	<b>169.109</b>
Eccedenza rispetto ai requisiti prudenziali	153.925	146.715	7.210	4,91%	144.318
<b>Attività di rischio ponderate</b>	<b>2.193.075</b>	<b>2.113.863</b>	<b>79.213</b>	<b>3,75%</b>	<b>2.113.863</b>
Patrimonio di base/Attività di rischio ponderate (Tier 1 capital ratio)	14,41%	14,13%	0,27%	1,94%	14,22%
<b>Patrimonio di vigilanza/Attività di rischio ponderate (Total capital ratio)</b>	<b>15,02%</b>	<b>14,94%</b>	<b>0,08%</b>	<b>0,5%</b>	<b>14,83%</b>

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.

ancora in corso gli interventi necessari al fine di adeguare le procedure di determinazione dei requisiti patrimoniali al nuovo contesto normativo.

Si evidenzia a tale proposito come recentemente l'organo di vigilanza abbia stabilito una proroga della prima scadenza delle nuove segnalazioni al 30 giugno 2014.

Sulla base della previgente disciplina di Basilea II i requisiti patrimoniali per rischi di credito, di mercato e rischi operativi ammonterebbero a 175,6 milioni di euro.

A fine periodo, l'aggregato di vigilanza presenterebbe pertanto un'eccedenza di 153,9 milioni di euro e il coefficiente di solvibilità raggiungerebbe il 15,02% a fronte di un requisito minimo dell'8%.

Tale opzione è stata rinnovata anche nel nuovo regime di vigilanza prudenziale di Basilea III, in vigore dal 1° gennaio 2014, come consentito dalla Banca d'Italia, fino alla definitiva entrata in vigore del nuovo principio contabile internazionale IFRS9, prevista per il 2016.

## 5. Andamento delle società del Gruppo

### 5.1 Andamento di Banca Generali

Banca Generali ha chiuso i primi tre mesi del 2014 con un risultato netto di 55,5 milioni di euro, in notevole progresso rispetto ai 7,9 milioni di euro registrati alla fine corrispondente periodo dell'esercizio precedente, per effetto principalmente del contributo dei dividendi, per un ammontare di 39 milioni di euro, distribuiti anticipatamente, alla fine del mese di febbraio dalla controllata lussemburghese GFM S.A.

Il margine di intermediazione, al netto dei dividendi da partecipazioni, si attesta invece a 77,8 milioni di euro, in consistente progresso rispetto ai 63,5 milioni di euro rilevati alla fine dei primi tre mesi del 2013 (+22,5%), grazie soprattutto all'ottimo risultato della gestione finanziaria (+17,0 milioni di euro) e al progresso del margine commissionale (+7,6%) che hanno permesso di controbilanciare la contrazione del margine di interesse (-14,4%).

I costi operativi netti ammontano 37,8 milioni di euro e evidenziano invece una dinamica molto contenuta (+2,0%) pur in presenza di significativi impegni per la realizzazione del nuovo modello di servizio e per il continuo adeguamento della piattaforma digitale della banca, che gravano interamente sulla capogruppo.

Gli accantonamenti e le rettifiche di valore nette nette ammontano a 11,3 milioni di euro in flessione rispetto al dato del corrispondente periodo dell'esercizio 2013 (-6,3%) e sono prevalentemente costituiti da stanziamenti afferenti alle incentivazioni e allo sviluppo della rete distributiva e da adeguamenti prudenziali delle riserve a copertura del rischio di credito su attività finanziarie e crediti verso la clientela non deteriorati.



(IN MIGLIAIA DI EURO)	1Q2014	1Q2013	VARIAZIONE	
			IMPORTO	%
<b>Interessi netti</b>	<b>28.636</b>	<b>33.469</b>	<b>-4.833</b>	<b>-14,4%</b>
<b>Commissioni nette</b>	<b>30.901</b>	<b>28.712</b>	<b>2.189</b>	<b>7,6%</b>
Dividendi	21	8	13	162,5%
Risultato netto della gestione finanziaria	18.305	1.352	16.953	n.s.
<b>Ricavi operativi netti</b>	<b>77.863</b>	<b>63.541</b>	<b>14.322</b>	<b>22,5%</b>
Spese per il personale	-16.981	-16.594	-387	2,3%
Altre spese amministrative	-29.819	-23.205	-6.614	28,5%
Rettifiche di valore nette su attività materiali e immateriali	-1.022	-1.137	115	-10,1%
Altri oneri/proventi di gestione	10.066	3.924	6.142	156,5%
<b>Costi operativi netti</b>	<b>-37.756</b>	<b>-37.012</b>	<b>-744</b>	<b>2,0%</b>
<b>Risultato operativo</b>	<b>40.107</b>	<b>26.529</b>	<b>13.578</b>	<b>51,2%</b>
Rettifiche di valore nette per deterioramento di crediti	-345	-767	422	-55,0%
Rettifiche di valore nette su altre attività	-589	-598	9	-1,5%
Accantonamenti netti	-10.387	-10.721	334	-3,1%
Dividendi e utili delle partecipazioni	39.000	-	39.000	-
Utili (perdite) da cessione investimenti	-10	-4	-6	150,0%
<b>Utile operativo ante imposte</b>	<b>67.776</b>	<b>14.439</b>	<b>53.337</b>	<b>n.s.</b>
Imposte sul reddito del periodo dell'operatività corrente	-11.783	-6.529	-5.254	80,5%
<b>Utile (perdita) attività non correnti al netto delle imposte</b>	<b>-488</b>	<b>-</b>	<b>-488</b>	<b>-</b>
<b>Utile netto</b>	<b>55.505</b>	<b>7.910</b>	<b>47.595</b>	<b>n.s.</b>

Il totale complessivo degli asset under management intermediati dal Gruppo per conto della clientela e preso a riferimento per le comunicazioni ad Assoreti ammonta al 31 marzo 2014 a 30,3

miliardi. La raccolta netta ha raggiunto gli 807 milioni di euro rispetto ai 620 milioni di euro registrati alla fine dei tre mesi del 2013 (+30,2%).

## 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 S.p.A., 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 2014 con un risultato netto positivo pari a 23,5 milioni di euro, in lieve calo rispetto agli 28,2 milioni rilevati alla fine del corrispondente periodo dell'esercizio 2013 (-4,7 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 un livello di 28,0 milioni di euro, in contrazione rispetto ai 31,0 milioni di euro registrati nel 2013, mentre i costi operativi, per un ammontare complessivo di 1,7 milioni di euro, di cui 1,2 afferenti

il personale, non evidenziano significativi scostamenti rispetto al corrispondente periodo del precedente esercizio.

Il risultato di spettanza dell'azionista di minoranza ammonta invece a 1,4 milioni di euro, mentre il patrimonio netto della società si attesta a circa 87,6 milioni di euro, al netto dei dividendi erogati nel corso del trimestre.

GFM ha infatti corrisposto alla capogruppo Banca Generali, un dividendo di 39 milioni di euro, nel mese di febbraio, a titolo di ulteriore acconto a valere sul risultato d'esercizio 2013.

Complessivamente i patrimoni in gestione al 31 marzo 2014 ammontano a 19.387 milioni di euro, rispetto agli 14.474 milioni di euro del 31 dicembre 2013 (+4.913 milioni di euro). Tale dato include anche gli asset under management afferenti all'incorporata Generali Investments Luxembourg che ammontano al 31 marzo 2014 a 12.521 milioni di euro, rispetto ai 7.899 milioni registrati alla chiusura del precedente esercizio (+4.622 milioni di euro).

### 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 2014 con un utile di 0,3 milioni di euro e con un patrimonio netto di 12,8 milioni di euro.

A fronte di un margine di intermediazione di 0,9 milioni di euro

sono stati rilevati costi operativi per 0,5 milioni di euro di cui 0,2 milioni di euro sostenuti per il personale.

Il totale di asset under management ammonta a 851 milioni di euro in calo rispetto agli 887 milioni di euro del 31 dicembre 2013.

### 5.4 Andamento di Generfid S.p.A.

Generfid società specializzata nell'intestazione fiduciaria di patrimoni, ha chiuso i primi tre mesi del 2014 con un risultato non significativo. Gli asset under management ammontano a 824 milioni di euro.

## 6. I Criteri di formazione e di redazione

Il Resoconto intermedio sulla gestione relativo al primo trimestre 2014 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:

- 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 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 confrontato con i dati relativi al corrispondente periodo dell'esercizio precedente;

- il prospetto della redditività complessiva del periodo intercorrente tra l'inizio dell'esercizio e la data di chiusura del trimestre confrontato 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 viene sottoposto a revisione contabile limitata 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 2013.

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

Si segnala inoltre, che, a seguito del completamento della procedura di omologazione, a far data dal 1° gennaio 2014, sono entrate in vigore alcune modifiche ai principi contabili internazionali IAS/IFRS.

Principi contabili internazionali omologati in esercizi precedenti ed entrati in vigore nel 2014

IFRS 10 Consolidated Financial Statements	1254/2012	29.12.2012	01.01.2014
IFRS 11 Joint Arrangements	1254/2012	29.12.2012	01.01.2014
IFRS 12 Disclosure of Interests in Other Entities	1254/2012	29.12.2012	01.01.2014
IAS 27 Separate Financial Statements	1254/2012	29.12.2012	01.01.2014
IAS 28 Investments in Associates and Joint Ventures	1254/2012	29.12.2012	01.01.2014
IFRS 10, IFRS 11 and IFRS 12 Amendments: Transition Guidance	313/2013	04.04.2013	01.01.2014
IFRS 10, IFRS 12 and IAS 27 Amendments: Investment Entities	1174/2013	20.11.2013	01.01.2014
IAS 36 Amendment: Recoverable Amount Disclosures for Non-Financial Assets	1374/2013	19.12.2013	01.01.2014
IAS 39 Amendment: Novation of Derivatives and Continuation of Hedge Accounting	1375/2013	19.12.2013	01.01.2014

Per alcuni nuovi principi già omologati, la data di entrata in vigore è stata invece posticipata a esercizi successivi. Per tali principi non è stata esercitata l'opzione per l'applicazione anticipata.

#### 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 IFRS10, include la capogruppo Banca Generali S.p.A. e le seguenti società controllate:

DENOMINAZIONE	SEDE	TIPO RAPPORTO	RAPPORTO PARTECIPAZIONE		% VOTI ASS. ORD.
			PARTECIPANTE	QUOTA %	
<b>A. Imprese incluse nel consolidamento</b>					
<b>A.1 Consolidate integralmente</b>					
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%
BG Dragon China Sicav	Lussemburgo	1	Banca Generali	10,74%	94,74%

Legenda: tipo controllo:

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

Il perimetro di consolidamento include il veicolo d'investimento BG Dragon China Sicav, un OICR di diritto Lussemburghese promosso dalla controllata GFM S.A. e autorizzato a investire direttamente nel mercato azionario cinese, la cui acquisizione è stata perfezionata alla fine del mese di settembre.

In particolare Banca Generali avendo sottoscritto la totalità delle azioni di classe A della Sicav, detiene una partecipazione pari al 10,74% del capitale della Sicav e al 94,74% dei diritti di voto esercitabili nell'assemblea generale della stessa, realizzando così una situazione di controllo ai sensi dello IAS 27.

Si ritiene a tale proposito che la situazione di controllo sussista anche sulla base dei nuovi criteri previsti dall'IFRS10, in vigore dal 1° gennaio 2014.

L'investimento effettuato dalla banca ha tuttavia una natura temporanea, essendo finalizzato a permettere l'avvio della SICAV.

La partecipazione si configura pertanto come un'attività acquistata esclusivamente con l'obiettivo di una successiva vendita a breve termine, ai sensi del paragrafo 32 c) del principio contabile

IFRS 5 ed è stata contabilizzata sulla base di tale principio come gruppo di attività in via di dismissione.

Per il consolidamento sono state utilizzate le situazioni economiche e patrimoniali al 31 marzo 2014 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, 8 maggio 2014*

*Il Consiglio di Amministrazione*



# FINANCIAL REVIEW

sample text here sample text insert text here text sample your text  
here sample text insert text here text sample your text  
sample text here sample

here sample text insert text here text sample your text  
here sample text insert text here text sample your text your text here  
sample text here sample text insert text here text sample your text



■ Factory A ■ Factory B ■ Factory C

here sample text insert text here text sample your text  
here sample text insert text here text sample your text  
here sample text insert text here text sample your text  
here sample text insert text here text sample your text  
here sample text insert text here text sample your text  
here sample text insert text here text sample your text  
here sample text insert text here text sample your text

sample text here sample text insert text here text sample your text  
here sample text insert text here text sample your text  
sample text here sample

sample text here

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. Stefano Grassi, *Chief Financial Officer* nonché Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Banca Generali S.p.A., con sede legale in Trieste, Via Machiavelli n. 4, 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,

## **dichiara**

che il Resoconto Intermedio sulla Gestione al 31 marzo 2014 corrisponde alle risultanze documentali, ai libri e alle scritture contabili.

*Trieste, 8 maggio 2014*

*Dott. Stefano Grassi  
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 115.402.682 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

SEDE DI TRIESTE  
Corso Cavour, 5/a  
34132 Trieste

+39 02 6076 5411

+39 040 7777 111

CALL CENTER  
Numero verde  
800 155 155