



PIONEER GLOBAL ASSET MANAGEMENT SPA

**Bilancio al
31 dicembre 2015**

Pioneer Global Asset Management S.p.A.
Società appartenente al Gruppo Bancario UniCredit, iscritto all'Albo dei Gruppi Bancari
Sede sociale: Piazza Gae Aulenti, 1 – Tower B - 20154 Milano
Tel.: +39 02 76221
Cap. Soc.: € 1.219.463.433,72 i.v. - Cod. Fisc. / P. IVA / N. Reg. Imprese 13250740159
Società sottoposta ad attività di Direzione e Coordinamento da parte di UniCredit S.p.A.

**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE INDIPENDENTE
AI SENSI DELL'ART. 14 DEL D. LGS. 27 GENNAIO 2010, N. 39 E DELL'ART. 165 DEL D.
LGS. 24 FEBBRAIO 1998, N. 58**

**All' Azionista di
PIONEER GLOBAL ASSET MANAGEMENT S.p.A.**

Relazione sul bilancio d'esercizio

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio di Pioneer Global Asset Management S.p.A., costituito dallo stato patrimoniale al 31 dicembre 2015, dal conto economico, dal prospetto della redditività complessiva, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

Responsabilità degli Amministratori per il bilancio d'esercizio

Gli Amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio d'esercizio che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/05.

Responsabilità della società di revisione

E' nostra la responsabilità di esprimere un giudizio sul bilancio d'esercizio sulla base della revisione contabile. Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) elaborati ai sensi dell'art. 11, comma 3, del D.Lgs. 39/10. Tali principi richiedono il rispetto di principi etici, nonché la pianificazione e lo svolgimento della revisione contabile al fine di acquisire una ragionevole sicurezza che il bilancio d'esercizio non contenga errori significativi.

La revisione contabile comporta lo svolgimento di procedure volte ad acquisire elementi probativi a supporto degli importi e delle informazioni contenuti nel bilancio d'esercizio. Le procedure scelte dipendono dal giudizio professionale del revisore, inclusa la valutazione dei rischi di errori significativi nel bilancio d'esercizio dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali. Nell'effettuare tali valutazioni del rischio, il revisore considera il controllo interno relativo alla redazione del bilancio d'esercizio dell'impresa che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta al fine di definire procedure di revisione appropriate alle circostanze, e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno dell'impresa. La revisione contabile comprende altresì la valutazione dell'appropriatezza dei principi contabili adottati, della ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli Amministratori, nonché la valutazione della presentazione del bilancio d'esercizio nel suo complesso.

Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Giudizio

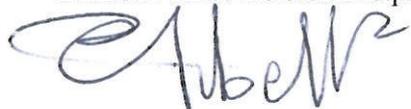
A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria di Pioneer Global Asset Management S.p.A. al 31 dicembre 2015, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/05.

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio d'esercizio

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere, come richiesto dalle norme di legge, un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione, la cui responsabilità compete agli Amministratori di Pioneer Global Asset Management S.p.A., con il bilancio d'esercizio di Pioneer Global Asset Management S.p.A. al 31 dicembre 2015. A nostro giudizio la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio d'esercizio di Pioneer Global Asset Management S.p.A. al 31 dicembre 2015.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Paolo Gibello Ribatto
Socio

Milano, 11 marzo 2016

Sommario

Azionisti	4
Cariche sociali e Società di revisione	5
Relazione del Consiglio d'Amministrazione sulla gestione	6
Quadro macroeconomico	6
Prospettive	11
L'industria dell' <i>Asset Management</i> nel 2015.....	13
Evoluzione del patrimonio gestito per area geografica.....	16
<i>Performance</i> dei prodotti nel 2015 per <i>asset class</i>	22
<i>Nuovi prodotti</i>	23
La Società	25
Operazioni Societarie per area geografica	25
Principali progetti dell'esercizio per area geografica.....	26
<i>Corporate Governance</i>	28
Sistema dei controlli interni e gestione del rischio.....	32
Vision e valori aziendali	34
Responsabilità Sociale d'Impresa.....	34
Iniziative di marketing	35
Leadership e sviluppo in Pioneer.....	37
Aumenti di capitale	37
La formazione del risultato dell'esercizio	38
Rapporti con parti correlate	41
Altre informazioni.....	42
Eventi successivi alla chiusura dell'esercizio	42
Principali rischi e incertezze ed evoluzione prevedibile della gestione.....	42
Piani d'incentivazione	44
Attività di Direzione e Coordinamento.....	54
Proposta di distribuzione dell'utile.....	56
Schemi di Bilancio al 31/12/2015:	59
Stato Patrimoniale	60
Conto Economico	61
Prospetto della Redditività complessiva.....	61
Prospetto delle variazioni del patrimonio netto al 31/12/2015	62
Prospetto delle variazioni del patrimonio netto al 31/12/2014	63
Rendiconto finanziario (metodo diretto)	64
Nota integrativa.....	65
Parte A - Politiche contabili.....	65
A.1 - Parte generale	65
Sezione 1 - Dichiarazione di conformità ai principi contabili internazionali	65
Sezione 2 - Principi generali di redazione	65
Sezione 3 - Eventi successivi alla data di riferimento del bilancio d'esercizio.....	73
Sezione 4 - Altri aspetti	73
A.2 - Parte relativa alle principali voci di bilancio	75
1 - Attività finanziarie disponibili per la vendita.....	75
2 - Crediti.....	78
3 - Partecipazioni.....	79
4 - Attività materiali.....	80
5 - Attività immateriali	81
6 - Fiscalità corrente e differita	81
7 - Fondi per rischi ed oneri	82
8 - Altre informazioni.....	83
Pagamenti basati su azioni	83
Altri benefici ai dipendenti a lungo termine.....	83

Trattamento di fine rapporto del personale.....	84
Conto economico.....	85
Interessi attivi e passivi.....	85
Dividendi.....	85
Spese amministrative.....	85
Altri oneri/proventi di gestione.....	85
A.3 - Informativa sui trasferimenti di portafogli di attività finanziarie.....	86
A.4 - Informativa sul Fair Value.....	86
A.5 - Informativa sul “Day one profit/loss”.....	87
Parte B - Informazioni sullo Stato Patrimoniale.....	88
B.1 Attivo.....	88
Sezione 1 - Cassa e disponibilità liquide - Voce 10.....	88
Sezione 4 - Attività finanziarie disponibili per la vendita - Voce 40.....	88
Sezione 6 - Crediti - Voce 60.....	89
Sezione 9 - Partecipazioni – Voce 90.....	91
Sezione 10 - Attività materiali – Voce 100.....	98
Sezione 11 - Attività immateriali - Voce 110.....	99
Sezione 12 - Attività Fiscali e Passività Fiscali.....	100
Sezione 14 - Altre Attività - Voce 140.....	103
B.2 Passivo.....	104
Sezione 1 - Debiti - Voce 10.....	104
Sezione 7 - Passività Fiscali - Voce 70.....	104
Sezione 9 - Altre passività - Voce 90.....	105
Sezione 11 - Fondi per rischi e oneri - Voce 110.....	107
Sezione 12 - Patrimonio - Voci 120, 130, 140, 150, 160 e 170.....	108
Parte C - Informazioni sul Conto Economico.....	110
Sezione 1 - Interessi - Voci 10 e 20.....	110
Sezione 3 - Dividendi e proventi simili - Voce 50.....	110
Sezione 7 - Utile (Perdita) da cessione o riacquisto - Voce 90.....	111
Sezione 9 - Spese amministrative - Voce 110.....	112
Sezione 10 - Rettifiche /riprese di valore nette su attività materiali - Voce 120.....	114
Sezione 11 - Rettifiche /riprese di valore nette su attività immateriali - Voce 130.....	114
Sezione 14 - Altri proventi e oneri e di gestione - Voce 160.....	115
Sezione 15 - Utili (Perdite) delle partecipazioni – Voce 170.....	115
Sezione 17 - Imposte sul reddito dell’esercizio dell’operatività corrente - Voce 190	116
Sezione 19 - Conto economico: altre informazioni.....	117
Parte D - Altre informazioni.....	118
Sezione 3 - Informazioni sui rischi e sulle relative politiche di copertura.....	118
3.1 Rischio di credito.....	120
3.2 Rischio di Mercato.....	122
3.2.1 Rischio di tassi di interesse.....	122
3.2.3 Rischio di Cambio.....	123
3.3 Rischi Operativi.....	124
3.4 Rischio di Liquidità.....	133
3.5 Rischio di Business.....	134
3.6 Rischio di Investimenti Finanziari.....	134
3.7 Rischio Reputazionale.....	135
3.8 Rischio Strategico.....	135
Sezione 4 - Informazioni sul patrimonio.....	136
Sezione 5 - Prospetto analitico della redditività complessiva.....	137
Sezione 6 - Operazioni con parti correlate.....	138
Sezione 7 - Altri dettagli informativi.....	138
Informativa contabile.....	143

AZIONISTI

UniCredit S.p.A.

Quota 100%

CARICHE SOCIALI E SOCIETÀ DI REVISIONE

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Presidente	Roger	Yates
Vice Presidente e Consigliere Indipendente	Axel	Börsch-Supan
Amministratore Delegato (*)	Giordano	Lombardo
Consigliere Indipendente	Claude	Kremer
Consigliere Indipendente	Alessandro	Leipold
Consigliere	Marina	Natale
Consigliere Indipendente	Antonio	Vegezzi
Consigliere Indipendente	Robert	Glauber

COLLEGIO SINDACALE

Presidente	Michele	Rutigliano
Sindaci	Mario	Ravaccia
	Michela	Zeme
Sindaci supplenti	Marzio	Rubagotti
	Renato	Zanotti

SOCIETÀ DI REVISIONE

Deloitte & Touche S.p.A.

(*) – Nominato con decorrenza 1° febbraio 2015 nella riunione del Consiglio di Amministrazione del 18 dicembre 2014 in sostituzione di Sandro Pierrì, dimissionario con decorrenza 31 gennaio 2015.

RELAZIONE DEL CONSIGLIO D'AMMINISTRAZIONE SULLA GESTIONE

Quadro macroeconomico

Nel corso dell'anno sono stati pubblicati dati reali e di fiducia che evidenziano il rallentamento della Cina e in generale dell'area Emergente. Le preoccupazioni per i potenziali impatti sulla dinamica dell'economia mondiale hanno indebolito anche il mercato delle materie prime, con effetti di ritorno non trascurabili tenuto conto dell'importante legame tra prospettive di crescita di molti paesi emergenti ed il ciclo delle materie prime. L'area Euro e gli USA hanno tuttavia evidenziato un'importante capacità di resilienza: la prima mantiene un ciclo economico ben impostato e i secondi manifestano una crescita consolidata. Il Giappone continua il complesso processo di miglioramento delle prospettive dell'economia. A livello globale si segnala l'assenza di pressioni inflative, conseguenza anche del calo del prezzo delle materie prime.

In **Area Euro**, i dati di contabilità nazionale hanno evidenziato una crescita media dello 0,4% su base trimestrale e dell'1,5% su base annuale nei primi 9 mesi del 2015, con un progressivo miglioramento dei consumi privati e della spesa pubblica, a fronte di un indebolimento delle esportazioni. L'indice PMI composito, che riflette la fiducia dei settori manifatturiero e servizi, è migliorato da 51,4 di fine 2014 a 54,3 di fine 2015. Ciò anticipa possibili nuovi miglioramenti dei dati reali nei prossimi trimestri. La dinamica dei prezzi al consumo rimane tuttavia molto debole (inflazione da - 0,2% a/a di fine 2014 a 0,2% a/a di fine 2015). Al fine di perseguire l'obiettivo di inflazione prossima al 2%, a marzo 2015 la Banca Centrale Europea (BCE) ha avviato il cosiddetto *Expanded Asset Purchase Program*, ovvero l'acquisto di attività finanziarie, sorprendendo il mercato per dimensione ed estensione temporale della misura. Il piano, nella sua versione iniziale, prevedeva acquisti mensili di titoli pubblici e privati per un ammontare pari a € 60 miliardi, sul periodo marzo 2015-settembre 2016 e comunque fino a quando necessario. Nei mesi estivi, l'acuirsi della crisi dei mercati emergenti ha indotto il Presidente della BCE Draghi a manifestare la massima disponibilità dell'istituto centrale a introdurre nuove misure di politica monetaria espansiva. L'adozione di tali decisioni è stata realizzata il 3 dicembre. E' stato ridotto il tasso sui depositi delle banche presso la BCE di 10 punti base, da - 0,20% a - 0,30%; è stata estesa di 6 mesi la durata del programma di acquisto di attività finanziarie (da settembre 2016 a marzo 2017 e comunque fino a quando necessario); è stato ampliato l'universo investibile, con l'inclusione dei titoli obbligazionari emessi da amministrazioni regionali e locali. E' stato altresì introdotto il reinvestimento delle cedole e del capitale dei titoli detenuti dalla BCE nell'ambito del programma di acquisti e venuti a scadenza, senza limiti temporali di implementazione. Diversamente dalle attese del mercato, non è stato annunciato un incremento degli acquisti mensili di attività finanziarie, che resta fissato a € 60 miliardi. Non è stata inoltre contemplata l'inclusione nell'universo investibile di titoli obbligazionari societari non finanziari. Da un punto di vista politico, la prima parte dell'anno è stata caratterizzata dalla prosecuzione delle trattative tra Grecia e creditori internazionali per raggiungere un accordo su riforme strutturali ed erogazione dell'ultima parte di fondi del secondo programma di aiuti. Le trattative si sono bruscamente interrotte a fine giugno, quando il Primo Ministro Greco ha annunciato il referendum sull'ultima proposta di accordo formulata dai creditori; lo scontro si è ricomposto solo ad agosto, con la formulazione di un nuovo piano di aiuti internazionale al paese.

Nel **Regno Unito** i dati di contabilità nazionale hanno evidenziato una crescita media dello 0,4% su base trimestrale e del 2,3% su base annuale nei primi 9 mesi del 2015. La dinamica dei prezzi al consumo resta tuttavia contenuta rispetto all'obiettivo della Bank of England (BoE): il tasso di inflazione è passato dallo 0,5% di fine 2014 allo 0,1% di fine 2015. Ciò ha indotto la BoE ad utilizzare toni più accomodanti delle attese in occasione della riunione di politica monetaria del 5 novembre, quando è stato pubblicato anche il nuovo *Inflation*

Report. L'istituto centrale ha infatti evidenziato una dinamica di inflazione solo marginalmente superiore al 2% anche in caso di rialzo del tasso ufficiale rinviato al 2017. Ciò lascia intravedere un processo di normalizzazione della politica monetaria UK molto graduale, come affermato anche nell'ultima riunione di politica monetaria del 2015 che si è svolta lo scorso 10 dicembre.

Negli **Stati Uniti**, dopo il debole dato sul PIL del primo trimestre (0,7% trimestre su trimestre annualizzato), i dati economici via via pubblicati hanno evidenziato un miglioramento del ciclo (3,9% nel secondo trimestre e 2% del terzo trimestre). Ciò ha indotto la Federal Reserve (FED) a manifestare la propria intenzione di avviare la normalizzazione della politica monetaria nel corso del 2015. Nella riunione di marzo l'istituto centrale ha pertanto deciso di eliminare il riferimento all'approccio "paziente" rispetto all'avvio del ciclo di rialzi del tasso di riferimento, garantendosi maggiore flessibilità di azione e riconducendo le proprie decisioni all'evoluzione del quadro economico, senza prescindere dalla considerazione del contesto internazionale e delle relazioni esistenti tra le diverse economie globali. I dubbi sulla solidità dello scenario esterno manifestatisi in modo forte nei mesi estivi hanno poi indotto la FED a spostare in avanti la fine della politica di tassi prossimi a zero. Solo nella riunione del 15-16 dicembre, il tasso di riferimento è stato pertanto incrementato dall'intervallo 0-0,25% allo 0,25%-0,50%. Come affermato dal Presidente Yellen, l'avvio del processo di normalizzazione del tasso ufficiale è considerato necessario per procedere nell'aggiustamento in modo prudente e graduale, evitando effetti negativi sulla crescita. Esso è una conferma della fiducia della FED che graduali aggiustamenti nell'orientamento di politica monetaria possano consentire la prosecuzione della crescita, l'ulteriore miglioramento del mercato del lavoro e l'avvicinamento dell'inflazione all'obiettivo del 2%. Ciò è evidente anche dalle proiezioni sulle variabili economiche dei banchieri centrali. Essi prevedono una crescita in miglioramento dal 2,1% del 2015 al 2,4% del 2016 con un successivo movimento verso il 2% - crescita di lungo termine - entro il 2018. Il tasso di disoccupazione dovrebbe stabilizzarsi al 4,7% nei prossimi 3 anni, in discesa dal 5% di fine 2015. Il tasso di inflazione, nella declinazione preferita dalla FED, ovvero il deflatore delle spese personali, è previsto aumentare dallo 0,4% del 2015 all'1,6% del 2016 per poi portarsi al 2% nel 2018.

In **Giappone**, la crescita del PIL ha evidenziato una decelerazione rispetto a inizio anno (da 1,1% su base sequenziale del primo trimestre a - 0,1% del secondo trimestre e + 0,3% del terzo trimestre). Il tasso di inflazione permane su livelli bassi (0,3% livello di novembre). La Bank of Japan (BoJ) ha tuttavia confermato l'obiettivo dell'inflazione al 2% entro marzo 2017, pur non avendo adottato ulteriori misure espansive nel corso dell'anno. La riunione di politica monetaria del 16-17 dicembre si è conclusa solo con aggiustamenti tecnici al programma di allentamento quantitativo che, secondo il Governatore Kuroda, non vanno interpretati come ulteriori misure di politica monetaria espansiva. Nello specifico, la BoJ ha confermato acquisti di titoli governativi al ritmo di 80 trilioni di yen all'anno. Ha tuttavia allungato la scadenza media dei titoli di Stato oggetto di acquisto portandola dall'intervallo 7-10 anni all'intervallo 7-12 anni. Ciò mira a ridimensionare i tassi a più lunga scadenza. È stato incrementato l'acquisto annuo di ETF di 300 miliardi di yen a favore di indici composti da società che portano avanti programmi di investimento in capitale fisico e umano. Tali società sono state inserite anche nel bacino di riferimento per l'erogazione di prestiti nell'ambito dei programmi di sostegno alla crescita. Gli interventi citati evidenziano la comunione di intenti tra Governo e autorità monetaria nella conduzione della politica economica a sostegno della crescita. Sono stati inoltre allentati i criteri di investimento in J-REITs.

L'area Emergente è stata caratterizzata da un generalizzato rallentamento economico. In **Cina**, in risposta a dati reali e di fiducia deboli via via accumulati nel corso dell'anno, la Banca Centrale ha deciso tagli ripetuti dei tassi di riferimento (riduzione di 25 punti base rispettivamente a febbraio, maggio, giugno, agosto e ottobre; tasso sui prestiti sceso da

5,60% di fine 2014 a 4,35%; tasso sui depositi sceso da 2,75% a 1,50%). Nel mese di aprile è stato altresì ridotto il coefficiente di riserva obbligatoria sulle banche (da 19,50% a 18,50% per i grandi istituti) con ulteriori interventi di uguale entità ad agosto e ottobre (livello del coefficiente di riserva obbligatoria finale 17,50%).

Anche in **India** la banca centrale ha adottato un orientamento di politica monetaria accomodante con quattro tagli del tasso ufficiale da inizio anno (tasso di riferimento portato dall'8% di fine 2014 al 6,75% di fine 2015), coerentemente con l'allentamento delle tensioni inflative e al fine di sostenere la crescita economica. Sul fronte politico, nella parte finale dell'anno sono emersi dubbi sulla capacità del governo di implementare riforme strutturali fondamentali. Alla base di tali preoccupazioni la sconfitta del partito del Premier Modi nelle elezioni amministrative in Bihar.

In **Russia**, i dati economici restano negativi. Il PIL del terzo trimestre, ultimo dato disponibile, ha evidenziato un calo della statistica del 4,1% anno su anno (da - 4,6% del secondo trimestre e - 2,2% del primo trimestre). La persistente debolezza del prezzo del petrolio pesa sulle prospettive economiche del Paese. La Banca Centrale russa prevede una contrazione del Pil 2016 tra lo 0,5% e l'1% se il prezzo del petrolio dovesse risalire a 50 dollari al barile e una contrazione tra il 2% e il 3% se il prezzo del petrolio dovesse attestarsi a 35 dollari al barile. Il tasso ufficiale è passato dal 17% di fine 2014 all'11% di fine 2015.

In controtendenza la **Banca Centrale Brasiliana**, che ha aumentato ripetutamente il tasso ufficiale, portandolo dal livello dell'11,75% di fine 2014 al 14,25% di fine 2015 per far fronte sia alla dinamica inflativa (inflazione passata dal 3,7% di fine 2014 al 10,54% di fine 2015) sia al rischio di deflussi di capitale in un contesto di maggiore incertezza politica.

Mercati

La dinamica dei mercati finanziari è stata influenzata in misura rilevante dalle aspettative sulla crescita dell'economia mondiale, dalla dinamica dei prezzi delle materie prime, dalle attese sulla politica monetaria USA e dalla manifestazione di rischi di natura politica e finanziaria.

Le principali piazze dell'area Euro e il Giappone hanno chiuso l'anno in positivo. Solo marginalmente in rialzo sull'anno gli indici Usa. I mercati azionari emergenti hanno invece registrato cali diffusi.

Nello specifico, nei primi mesi dell'anno gli indici europei sono stati particolarmente sostenuti dalle azioni della BCE e da dati positivi, sia di fiducia che reali, che hanno evidenziato una tendenza al miglioramento del ciclo economico. Successivamente, le piazze europee sono state solo marginalmente impattate dal movimento al rialzo dei tassi cosiddetti *core* grazie al ridimensionamento del rischio deflazionistico e alle migliorate aspettative di crescita che in generale giocano a favore dei conti societari e quindi delle quotazioni azionarie. Alla fine di giugno, la rottura delle trattative tra Grecia e investitori internazionali a seguito della decisione del Primo Ministro greco Tsipras di indire il referendum sulla proposta dei creditori ha tuttavia penalizzato i listini europei. A questo si sono aggiunti i dubbi sull'entità del rallentamento cinese e sui potenziali effetti sulla crescita globale che hanno influenzato i listini europei fino alla fine di settembre. Nei due mesi successivi, il ridimensionamento dei dubbi sulla crescita globale e l'apertura della BCE a favore di nuove misure di politica monetaria espansiva sono stati alla base del recupero, seppur parziale, rispetto ai livelli raggiunti nei mesi estivi. L'avversione al rischio si è riproposta nel mese di dicembre: la delusione dei mercati per le azioni della BCE inferiori alle attese e la rinnovata debolezza dei prezzi delle materie prime hanno nuovamente appesantito i listini europei che hanno comunque chiuso l'anno con apprezzabili rialzi.

In Usa, i dati societari migliori delle attese e la conferma dell'orientamento di politica monetaria accomodante sono stati i fattori di supporto degli indici su tutta la prima parte dell'anno. Nei mesi estivi il generalizzato incremento dell'avversione al rischio e le incertezze sull'evoluzione della politica monetaria della FED hanno spinto al ribasso gli indici. Il successivo recupero ha portato i mercati USA su livelli solo marginalmente superiori a quelli di inizio anno.

La prima parte dell'anno è stata caratterizzata da un andamento particolarmente positivo del mercato azionario giapponese, in un contesto di attese di miglioramento dei profitti aziendali a fronte dell'indebolimento dello yen e di dati di crescita positivi. Nella seconda metà del 2015, l'impatto delle preoccupazioni sul rallentamento dell'area Emergente, nello specifico della Cina, è stato particolarmente forte per gli indici giapponesi, essendo il paese molto legato alle economie asiatiche in termini di flussi commerciali. Nella parte finale dell'anno, a fronte di un ridimensionamento delle aspettative sugli interventi della Bank of Japan (BoJ), si sono messe in evidenza le aperture del governo a favore di un taglio della tassazione a carico delle imprese al fine di favorire un aumento dell'occupazione, quindi dei salari e per tale via dei consumi e dell'inflazione. Ciò, unitamente agli spazi ancora esistenti a favore delle operazioni di *buyback* (riacquisto di azioni proprie da parte delle società) e di distribuzione dei dividendi, ha fornito sostegno agli indici del paese che hanno chiuso l'anno con rialzi maggiori rispetto agli altri indici dei paesi sviluppati.

Con riferimento ai paesi emergenti, il mercato azionario cinese ha segnato un apprezzabile rialzo fino al mese di aprile, sostenuto dalle mosse espansive dell'istituto centrale che ha ridotto il tasso ufficiale di 25 punti base nel mese di febbraio e ha tagliato le riserve minime di liquidità per le banche ad aprile (da 19,50% a 18,50% per le maggiori banche). Il movimento positivo è stato favorito anche dalla maggior integrazione tra le piazze finanziarie di Hong Kong e Shanghai, con i fondi comuni esteri e domestici più liberi di muoversi tra le due borse. A partire dal mese di maggio, il mercato cinese ha evidenziato una debolezza in accelerazione. L'entusiasmo per la progressiva liberalizzazione dei mercati finanziari e per le ulteriori misure espansive della banca centrale (che ha tagliato i tassi di riferimento di 25 punti base nel mese di maggio e di altri 25 punti base nel mese di giugno) ha lasciato il posto alle preoccupazioni per le valutazioni elevate raggiunte dal mercato sulla spinta della liquidità, percepite come poco allineate con i fondamentali delle società e della congiuntura, ancora in rallentamento e ha indotto le autorità centrali a interventi diretti sui mercati azionari e all'introduzione del blocco delle vendite dei grandi investitori. I cali consistenti degli indici azionari di fine agosto, effetto dell'inattesa azione sul tasso di cambio (svalutazione del 4,6% tra il 10 agosto e il 13 agosto) e delle maggiori preoccupazioni sul rallentamento dell'economia, hanno indotto le autorità di politica monetaria a un nuovo intervento di allentamento quantitativo. Il recupero messo a segno nell'ultima parte dell'anno, favorito anche dal nuovo calo dei tassi di riferimento e del coefficiente di riserva obbligatoria decisi ad ottobre, è stato di dimensioni contenute, lasciando gli indici principali del paese in calo su base annua.

La debolezza del mercato azionario cinese si è estesa a tutta l'area emergente, con intensità diversa a seconda della maggiore esposizione delle singole economie alle materie prime, al grado di impegno delle autorità nell'adozione e implementazione delle riforme strutturali e al grado di instabilità politica.

L'avvio della normalizzazione della politica monetaria Usa non ha avuto un effetto destabilizzante sui mercati emergenti grazie allo sforzo comunicativo della FED che ha ribadito la gradualità del processo medesimo.

Il mercato azionario indiano ha evidenziato una prima reazione alla debolezza del mercato azionario cinese più contenuta rispetto agli altri mercati emergenti, confermando la fiducia degli investitori nell'orientamento riformista del governo. Nell'ultima parte dell'anno i dubbi

sull'effettiva capacità del Governo Modi di procedere con convinzione nell'adozione e implementazione delle riforme strutturali hanno tuttavia penalizzato gli indici del paese.

Con riferimento al mercato obbligazionario, il 2015 è stato caratterizzato da un rialzo, seppur contenuto, dei tassi di rendimento governativi *core* a lungo termine sia in area Euro che in Usa. Gli andamenti dei corsi obbligazionari non sono stati tuttavia unidirezionali nel corso dell'anno.

Nei primi mesi del 2015, la decisione della BCE di avviare il cosiddetto *Quantitative Easing*, ovvero l'acquisto di attività finanziarie, ha fornito un supporto generalizzato al mercato obbligazionario europeo (tasso a dieci anni tedesco passato dallo 0,54% di fine 2014 allo 0,07% di metà aprile). In tale contesto favorevole, le trattative tese tra il Governo Greco e i creditori internazionali finalizzate al raggiungimento di un nuovo accordo non hanno penalizzato i titoli di Stato degli altri paesi cosiddetti periferici (*spread* tra il decennale italiano e quello tedesco sceso dai 135 punti base di fine 2014 a 90 punti base di marzo 2015; omologo spagnolo sceso da 107 punti base a 90 punti base sullo stesso intervallo). Anche il mercato obbligazionario USA ha beneficiato di un movimento al ribasso dei rendimenti a lungo termine (tasso a dieci anni da 2,19% di fine 2014 a 1,9% di fine aprile 2015), sulla scia di dati economici inferiori alle attese e dell'orientamento accomodante della FED. A partire da fine aprile il mercato obbligazionario europeo cosiddetto "*core*" è stato caratterizzato da un incremento rilevante dei rendimenti sulla parte lunga della curva. Alla base di tale andamento vi sono sia i segnali positivi derivanti dagli indici di fiducia sia, soprattutto, una revisione al rialzo delle aspettative di inflazione in risposta alla politica accomodante della BCE (tassi a dieci anni tedesco salito a circa l'1% a metà giugno). La tendenza al rialzo dei tassi di rendimento si è estesa al mercato obbligazionario USA a lungo termine, conseguenza anche del posizionamento del mercato (tasso a dieci anni USA salito a circa il 2,5% a giugno). I titoli di Stato europei cosiddetti periferici sono stati via via penalizzati dalle crescenti preoccupazioni per lo stallo delle trattative tra Grecia e creditori internazionali che si sono amplificate a fine giugno quando, dopo settimane di trattative serrate e di accese discussioni, la possibilità di raggiungere il compromesso dell'ultimo minuto è svanita con l'annuncio della decisione del Governo Greco di indire il referendum sull'ultima proposta formulata dai creditori internazionali. L'incertezza che ne è derivata ha alimentato la volatilità sui mercati finanziari, sebbene di intensità molto più contenuta rispetto alle precedenti fasi di crisi del 2011 e 2012, con ampliamento degli *spread* dei titoli di Stato periferici europei (*spread* tra il decennale italiano e quello tedesco salito a 163 punti base a inizio luglio; omologo spagnolo spinto sullo stesso livello).

Nella seconda metà dell'anno l'incremento dell'avversione al rischio, prima, e la conferma dell'orientamento accomodante della BCE e FED, poi, hanno spinto al ribasso i rendimenti a dieci anni *core* (tasso tedesco al livello di 0,44% e tasso Usa al 2% a fine ottobre). In chiusura di anno, la delusione per l'ampiezza delle nuove misure di politica monetaria espansiva adottate dalla BCE ha determinato un movimento verso l'alto soprattutto della parte a lungo termine della struttura a termine europea; il movimento è stato supportato anche dal rialzo dei tassi a lungo termine USA. I titoli obbligazionari sovrani hanno risentito delle aspettative di supporto più contenuto dagli acquisti BCE, in futuro distribuiti anche su titoli di enti regionali e locali (tasso a dieci tedesco al livello di 0,63%). Lo *spread* sul decennale italiano ha chiuso l'anno a 97 punti base, livello più basso di inizio anno; lo *spread* spagnolo ha chiuso l'anno a 114 punti base, su livelli più alti di inizio anno. Il risultato delle elezioni spagnole del 20 dicembre, con il partito del premier Rajoy che ha ottenuto un numero di seggi non sufficiente a formare un governo di maggioranza, ha in parte penalizzato il mercato obbligazionario spagnolo. I dati economici positivi e la conferma dell'approccio di normalizzazione della politica monetaria graduale hanno sostenuto le aspettative di crescita e inflazione in USA, con il tasso a dieci che si è portato sul livello del 2,29%.

L'asincronia nella gestione della politica monetaria si è manifestata nell'andamento opposto della parte a breve termine delle due curve: movimento al ribasso per quella europea, in scia alle nuove misure di politica monetaria accomodante (tasso a due anni tedesco al livello di - 0,40% a fine 2015 da - 0,10% di fine 2014), e movimento al rialzo per quella USA, a fronte delle attese, prima, e dell'avvio, poi della normalizzazione della politica monetaria (tasso a due anni al livello di 1,07% a fine 2015, da 0,68% di fine 2014).

Il mercato obbligazionario societario è stato penalizzato nel corso dell'anno dal progressivo ridimensionamento delle prospettive di crescita dell'economia globale.

Con riferimento al mercato obbligazionario societario europeo, il segmento a più alto merito di credito ha registrato un andamento negativo sull'anno, effetto soprattutto dell'ampliamento dello *spread* (categoria *Investment Grade Large Cap*: rendimento in aumento di 29 punti base; differenziale di interesse in aumento di 36 punti base). I titoli a più basso merito di credito sono stati maggiormente penalizzati dal ridimensionamento delle prospettive del ciclo economico globale e dall'incremento dell'avversione al rischio (categoria *High Yield*: rendimento in aumento di 117 punti base; differenziale di interesse in aumento di 122 punti base). Con riferimento al mercato obbligazionario statunitense, mentre il segmento *Investment Grade* ha subito l'effetto dell'incremento dei tassi di riferimento, con un ampliamento dello *spread* più contenuto (categoria *Investment Grade*: rendimento in aumento di 48 punti base; differenziale di interesse in aumento di 29 punti base), il segmento *High Yield* è stato penalizzato soprattutto dall'ampliamento dello *spread* (categoria *High Yield*: rendimento in aumento di 200 punti base; differenziale di interesse in aumento di 197 punti base). Questa parte del mercato è stata indebolita dalla percentuale non trascurabile di titoli emessi dalle società legate al settore energetico, penalizzate dal calo del prezzo del petrolio.

Sul mercato obbligazionario emergente, sia sovrano che *corporate*, dopo una prima parte dell'anno particolarmente positiva, si è manifestata una certa debolezza, in scia alle preoccupazioni sulla dinamica di crescita globale, alle attese di aumento del tasso ufficiale da parte della FED ed al costante indebolimento del prezzo delle materie prime. Le emissioni governative in valuta forte hanno registrato un incremento del rendimento di 72 punti base con un ampliamento del differenziale di interesse rispetto ai titoli di Stato Usa di 58 punti base. Per le emissioni societarie in valuta forte, l'incremento dei rendimenti è stato pari a 89 punti base e l'ampliamento del differenziale di interesse pari a 77 punti base.

Per quanto riguarda le valute, la Moneta Unica si è portata dal livello di 1,21 verso il dollaro Usa di fine 2014 al livello di 1,09 di fine 2015. Il diverso orientamento di politica monetaria, con l'ampliamento del differenziale di interesse a favore della valuta USA, ha penalizzato l'euro.

Prospettive

L'economia mondiale si conferma su un sentiero di crescita, anche se con ritmi meno elevati rispetto al passato. Essa è sostenuta da politiche monetarie che, pur con le dovute differenziazioni, restano accomodanti, e da politiche fiscali meno restrittive. L'adozione di riforme strutturali nelle principali economie è un ulteriore fattore di supporto.

I ritmi di crescita presentano un grado di dispersione tra le diverse aree geografiche, con gli USA e l'Europa caratterizzati da buone prospettive e i paesi emergenti caratterizzati da un *outlook* più conservativo e differenziato tra i diversi paesi.

La transizione verso modelli di crescita più sostenibili è apprezzabile in ottica di medio termine, anche se vanno segnalati potenziali rischi di errori nella gestione di politica

economica. A ciò vanno aggiunti non trascurabili rischi geopolitici che potrebbero avere impatto sia sulla fiducia degli operatori economici che sulla crescita potenziale.

In tale contesto di riferimento, in ottica strategica si conferma una *view* moderatamente positiva sulle attività finanziarie rischiose. Tuttavia, i rischi di incrementi della volatilità richiedono un'attenta selezione di idee di investimento sulle quali si ha un alto livello di convinzione, un approccio di investimento flessibile e tecniche di gestione che permettano un oculato controllo del rischio.

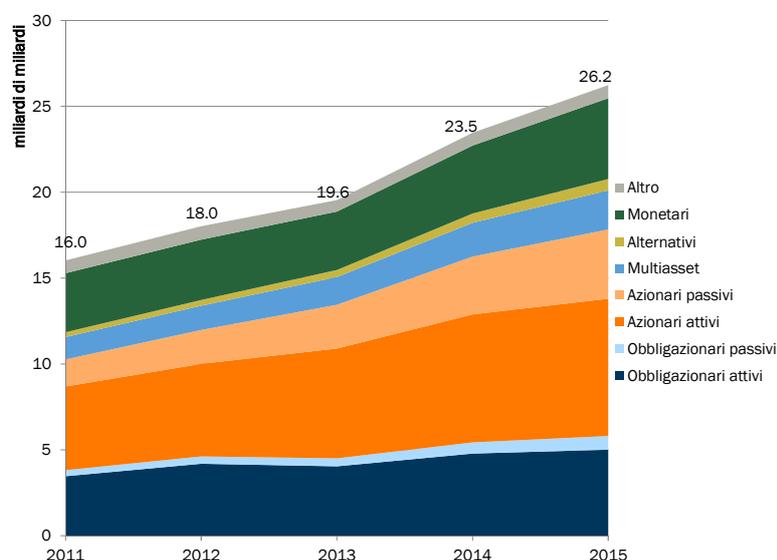
Nel dettaglio, si conferma la preferenza per i mercati azionari di Europa e Giappone e un approccio di investimento selettivo sui mercati azionari Emergenti. Si ribadisce la modesta attrattività dei mercati obbligazionari governativi.

L'asincronia delle azioni delle banche centrali (con la BCE e la BoJ che continuano con le azioni di allentamento quantitativo, la BoE ferma, la Fed che ha avviato il processo di normalizzazione della politica monetaria e alcune banche centrali dei paesi emergenti indotte ad aumentare i tassi ufficiali per fronteggiare i rischi di deflussi di capitale) rende opportuna l'implementazione di scelte di posizionamento relativo anche nel mercato del reddito fisso, a fronte di un posizionamento neutrale in termini di *duration*.

L'avvio del processo di normalizzazione della politica monetaria USA dovrebbe fornire ulteriore sostegno al dollaro USA tenuto conto dell'ampliamento del differenziale di interesse a favore di quest'ultimo.

L'industria dell'Asset Management nel 2015

Andamento del patrimonio dei fondi comuni a livello mondiale (miliardi di miliardi di Euro)



Fonte: Strategic Insight. I dati globali includono Asia, Europa, America Latina, Stati Uniti, Medio Oriente e Africa. Gli ETF sono inclusi, mentre sono esclusi i fondi di fondi per evitare duplicazioni. "Altro" include i fondi immobiliari e i garantiti.

A dicembre 2015, il patrimonio dei fondi comuni (inclusi gli ETF) a livello mondiale era pari a € 26,2 miliardi di miliardi, in crescita dell'11,8% rispetto a fine dicembre 2014. All'accrescimento degli assets hanno contribuito sia la performance degli investimenti sottostanti (+ 7,3%), sia nuovi flussi netti in entrata, per un totale di € 1.040 miliardi, che hanno permesso di apportare un altro + 4,4% al valore complessivo delle attività.

Fin dal 2008 il patrimonio gestito in fondi comuni a livello globale è risultato in costante aumento, e ancora più impressionante è stato il tasso di crescita dopo il 2013: un incremento del 34% in quasi due anni, passando da € 19,6 miliardi di miliardi a dicembre 2013 a € 26,2 miliardi di miliardi a fine 2015.

Nel comparto dei fondi attivi, nel 2015 i fondi comuni alternativi sono risultati il comparto con il più elevato tasso di crescita degli assets con AUM in aumento del 24% rispetto a inizio anno, grazie soprattutto ad afflussi molto elevati (€ 104 miliardi, pari al 19,4% degli assets a inizio gennaio 2015).

Anche i fondi passivi (indicizzati ed ETF) hanno mostrato un tasso di crescita degli assets molto elevato: un + 19,8% da inizio anno, di cui il 60% determinato da nuove vendite nette.

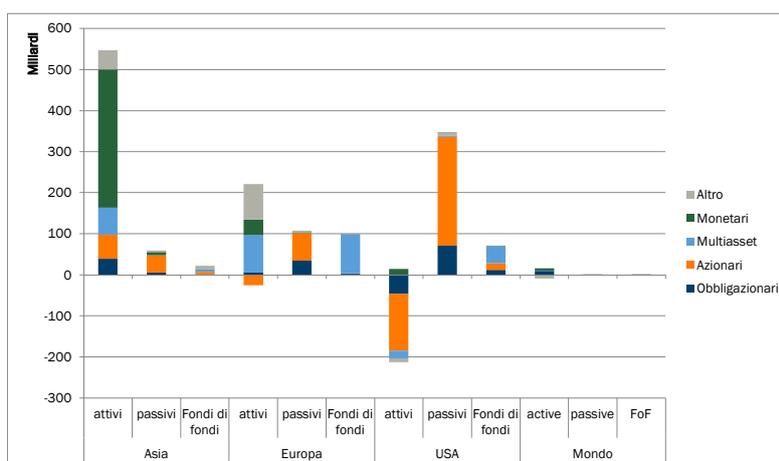
Il 2015 ha visto anche il successo dei fondi *multiasset*, venduti anche attraverso fondi di fondi, il cui patrimonio totale (considerando sia fondi di fondi che non) è cresciuto di circa il 15% in dodici mesi, grazie sia al buon andamento degli investimenti sottostanti che ad elevati afflussi di nuovo denaro.

Anche il patrimonio investito in fondi azionari e obbligazionari a strategia attiva ha registrato a livello mondiale tassi positivi di crescita nel 2015: + 7,3% e + 4,5% rispettivamente. Tali tassi di crescita sono risultati comunque inferiori rispetto all'11,8% visto per il mercato globale dei fondi nel suo complesso.

Nonostante la crescita inferiore rispetto al totale dell'industria, questi due segmenti più tradizionali rappresentavano a fine 2015 ancora circa la metà del patrimonio totale investito in fondi comuni (30% i fondi azionari attivi e 19% i fondi obbligazionari attivi), mentre i fondi passivi erano poco meno del 20% del patrimonio dei fondi comuni a livello mondiale.

I fondi del mercato monetario hanno registrato anch'essi un forte incremento degli *assets* (+ 19%), soprattutto grazie a afflussi sostenuti nei paesi asiatici. Questi fondi a fine 2015 rappresentavano il 18% del patrimonio totale investito in fondi comuni a livello mondiale, in crescita dal 16.9% del dicembre 2014, ma ancora a livelli inferiori rispetto al 2011, quando erano pari al 21,5% del totale.

Vendite nette di fondi comuni a livello mondiale (miliardi di Euro)



Fonte: Strategic Insight. I dati globali includono Asia, Europa, America Latina, Stati Uniti, Medio Oriente e Africa. I fondi passivi includono indicizzati ed ETF. "Altro" include i fondi alternativi, immobiliari e i garantiti.

Nel 2015, i fondi a gestione attiva nel complesso hanno raccolto € 525,2 miliardi in termini di flussi a livello globale. Molto simile il risultato per i fondi passivi, che sono stati in grado di attrarre € 515,3 miliardi di nuovo denaro, mentre i fondi di fondi hanno registrato € 184,4 miliardi di vendite nette nel 2015.

I flussi verso fondi a gestione attiva sono stati particolarmente sostenuti in Asia, dove hanno raccolto € 546,8 miliardi nel 2015. Il 62% di questi flussi, tuttavia, è stato diretto verso prodotti del mercato monetario, un leitmotiv degli ultimi anni in Asia.

Nel 2015 il mercato asiatico ha comunque iniziato a manifestare un certo interesse per i prodotti a lungo termine, con afflussi di oltre € 124 miliardi verso fondi azionari e *multiasset* e flussi di € 39 miliardi verso fondi obbligazionari. Nel corso del 2015 si è registrato anche un certo interesse da parte degli investitori asiatici verso i fondi passivi, che hanno raccolto complessivamente € 59,4 miliardi, per la maggior parte indirizzati verso prodotti azionari.

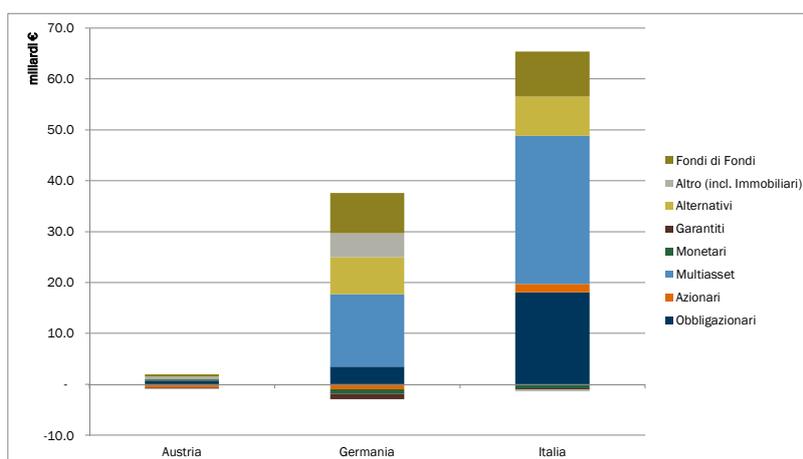
Nel 2015 i fondi a gestione attiva hanno incontrato il favore degli investitori anche in Europa, registrando € 195,5 miliardi raccolta netta nel 2015. La maggior parte di questi flussi sono stati diretti verso i fondi *multiasset* (+ € 90 miliardi) e le soluzioni alternative (catturati nella categoria "altro", che ha registrato € 85,8 miliardi di raccolta), mentre i prodotti azionari a gestione attiva hanno subito deflussi per € 25,2 miliardi.

Gli investitori europei hanno anche mostrato interesse verso soluzioni passive, che nel 2015 hanno raccolto € 107,3 miliardi, soprattutto in azionari e obbligazionari. Anche i fondi di

fondi, sono stati caratterizzati da forti afflussi di denaro (€ 101.7 miliardi), il 93% dei quali verso fondi di fondi *multiasset*.

Diverso andamento è stato osservato negli Stati Uniti nel 2015, con i prodotti a gestione attiva - i fondi azionari soprattutto - caratterizzati di forti riscatti (- € 138,5 miliardi), mentre flussi massicci di denaro sono stati riversati verso le soluzioni passive, che hanno raccolto € 348,1 miliardi tra gennaio e dicembre 2015. I veicoli passivi sono stati preferiti soprattutto per l'azionario, con il 76% dei flussi verso prodotti passivi diretti verso questo comparto. Anche i fondi di fondi hanno visto flussi positivi nel 2015, raccogliendo € 69,5 miliardi nel 2015, per lo più verso prodotti *multiasset* a data prefissata.

Flussi Netti verso i fondi comuni per una selezione di paesi europei (miliardi di Euro)



Fonte: Strategic Insight.

Guardando nel dettaglio ai tre Paesi Europei dove Pioneer ha una presenza maggiore. Il mercato italiano ha registrato nel 2015 un altro anno record, con afflussi verso i fondi comuni pari a € 51 miliardi (esclusi i fondi di fondi), dopo i € 36 miliardi e i € 55,2 miliardi di vendite nette nel 2013 e 2014. Il mercato ha registrato un forte interesse verso le soluzioni *multiasset*, che hanno raccolto € 31 miliardi, e i fondi alternativi, con € 11 miliardi di raccolta. Anche i fondi di fondi sono stati caratterizzati da forti afflussi (€ 14,4 miliardi), con i fondi di fondi *multiasset* ancora tra le strategie maggiormente vincenti nella categoria. I tradizionali fondi azionari e obbligazionari hanno registrato vendite nette positive, sebbene in misura inferiore rispetto agli altri comparti meno tradizionali, per € 6,9 miliardi e € 3,5 miliardi rispettivamente, mentre deflussi sono stati registrati per i garantiti (- € 1,5 miliardi).

Il 2015 è stato un anno positivo per l'industria dei fondi comuni anche in Germania, con vendite nette totali pari a € 26,7 miliardi. Anche qui i fondi *multiasset* sono stati il veicolo preferito dagli investitori, realizzando € 14,2 miliardi di vendite nette nell'anno. Come in Italia, le strategie alternative e i fondi di fondi hanno raccolto il favore degli investitori, registrando rispettivamente € 7,3 miliardi e € 7,9 miliardi di afflussi, mentre i fondi garantiti hanno sofferto deflussi per € 1,1 miliardi. I prodotti azionari in Germania hanno anche chiuso l'anno in negativo, con € 1 miliardo di flussi in uscita.

In Austria, l'industria dei fondi comuni ha registrato nel 2015 risultati abbastanza modesti, con vendite nette che hanno totalizzato € 0,7 miliardi (esclusi i fondi di fondi), e afflussi concentrati principalmente tra i fondi obbligazionari e immobiliari. Forte interesse per i fondi di fondi è stato registrato anche in questo Paese, con vendite nette nel comparto pari a € 0,5 miliardi.

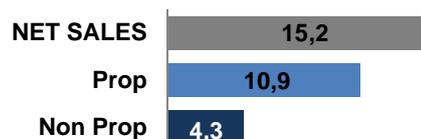
Evoluzione del patrimonio gestito per area geografica

Il patrimonio gestito al 31 Dicembre 2015 si attesta a € 223,6 miliardi, in aumento dell'11,2% dall'inizio dell'anno, grazie alla raccolta netta positiva di € 15,2 miliardi (+ 7,6% rispetto al patrimonio gestito iniziale) ed al positivo effetto mercato (+ 1,5%).

(milioni di €)	Q42015	Q42014	Δ % y/y
Patrimonio Iniziale	201,030	173,925	15.6%
Raccolta Netta	15,229	13,157	15.7%
Effetto cambio	4,369	4,692	<i>n.m.</i>
Effetto mercato e residuo ⁽¹⁾	2,986	9,255	-67.7%
Patrimonio Finale (AUM)	223,614	201,030	11.2%
% Raccolta Netta/Patrimonio iniziale	7.6%	7.6%	
% Effetto cambio/Patrimonio iniziale	2.2%	2.7%	
% Eff. mercato e residuo/Patrimonio iniziale ⁽¹⁾	1.5%	5.3%	
Crescita AUM YTD	11.2%	15.6%	

⁽¹⁾ Include Money Market and disinvestimento CDO

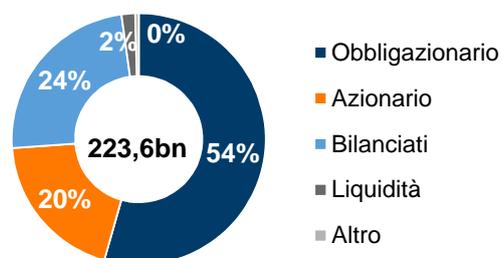
Il buon andamento della raccolta netta si riscontra sia nel canale **Proprietario** (+ € 10,9 miliardi) che **Non Proprietario** (+ € 4,3 miliardi).



Cosa facciamo

Siamo uno dei principali operatori nella gestione dei prodotti **fixed income**, con una esperienza consolidata nei fondi comuni, nei **prodotti multi assets** ed in selezionate eccellenze nell'azionario. Miriamo ad una *performance* costante nel lungo periodo in tutte le strategie di investimento. Puntiamo a sviluppare ogni area di investimento attraverso un processo organizzato, focalizzato sull'approccio di squadra, sulla ricerca fondamentale e su un solido processo di pianificazione e monitoraggio dei rischi.

AuM per Asset class



Chi sono i nostri clienti

Abbiamo una clientela diversificata - sia per canale che per natura del cliente. Il Gruppo UniCredit è il cliente del nostro canale **Proprietario**, che distribuisce sia alla clientela *Retail* sia alla clientela *Private* (*wholesale* proprietario) in Italia, Germania, Austria, Polonia ed in alcuni paesi dell'Europa Centro-Orientale (CEE).

Nel canale **Non Proprietario**, includiamo sia i **clienti istituzionali** (fondi pensione, compagnie di assicurazione, imprese, fondi sovrani e agenzie governative) sia i clienti *retail* a cui vendiamo mediante distributori e consulenti terze parti, come ad esempio banche private, consulenti finanziari, gestori patrimoniali e piattaforme (canale *wholesale*). Alla fine di Dicembre 2015 il patrimonio distribuito attraverso il canale non proprietario rappresenta il **45%** del totale vs. **45%** alla fine del 2014.

Chi siamo

Pioneer impiega **2.042 persone** (1.986 FTE):

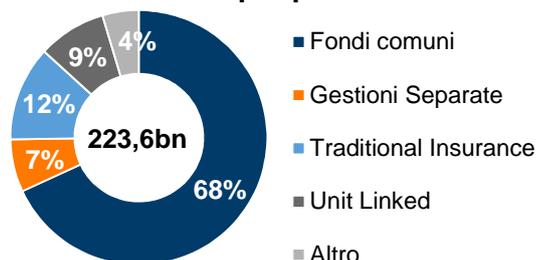
- il **63%** è rappresentato da **uomini** e il **37%** da **donne**;
- la **permanenza media** è di **8,8 anni**;
- l'età media è di ca. 41,6 anni.

Aspiriamo ad attrarre, trattenere e motivare una forza lavoro altamente qualificata, diversificata e globale, capace di creare un vantaggio competitivo e di remunerare chi rispetta i nostri principi per la conduzione di un *business* sostenibile.

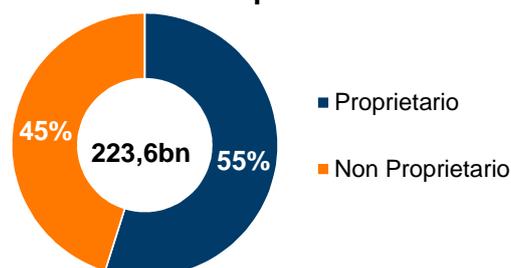
Dove siamo

Il nostro *network* globale include 33 uffici in **27** paesi raggruppati in **quattro regioni** dal punto di vista della distribuzione, supportando un servizio al cliente uniforme e di alto livello. Tali regioni distributive sono servite da **3 centri Globali di Investimento** (Boston, Dublino, Londra) e **6 centri Locali** (Milano, Monaco, Vienna, Varsavia, Budapest, Mumbai). Siamo impegnati ad espandere ed intensificare la nostra presenza distributiva per rafforzare il servizio al cliente e creare nuove opportunità di *business*.

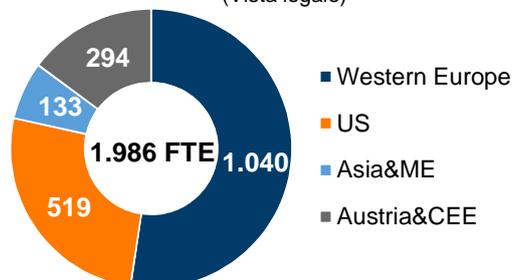
AuM per prodotto



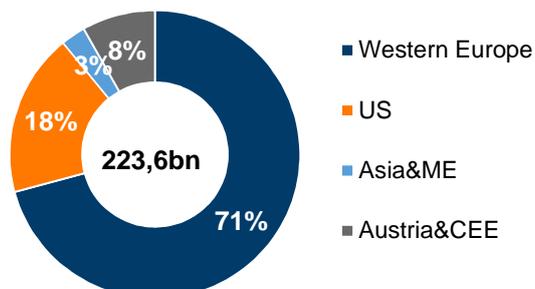
AuM per canale



FTE per distribuzione geografica (Vista legale)



AuM per distribuzione geografica



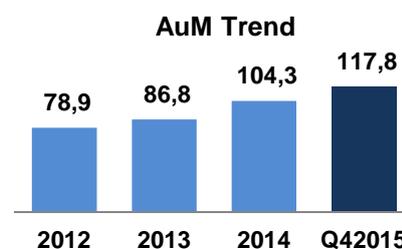
Dettagli per Area distributiva

Western Europe & Latin America

	Western Europe & Latin America						
	(milioni di €)	Italia	Germania	Intl	Q42015	Q42014	Δ % y/y
Patrimonio Iniziale		104,339	17,949	17,814	140,102	117,001	19.7%
Raccolta Netta		11,863	1,564	809	14,236	14,279	-0.3%
Effetto cambio		-	-	-	-	-	-
Effetto mercato e residuo		1,591	1,316	1,148	4,055	8,822	-54.0%
Patrimonio Finale (AUM)		117,793	20,829	19,771	158,393	140,102	13.1%
% Raccolta Netta/Patrimonio iniziale		11.4%	8.7%	4.5%	10.2%	12.2%	
% Effetto mercato e residuo/Patrimonio iniziale		1.5%	7.3%	6.4%	2.9%	7.5%	
Crescita AUM YTD		12.9%	16.0%	11.0%	13.1%	19.7%	

Italia

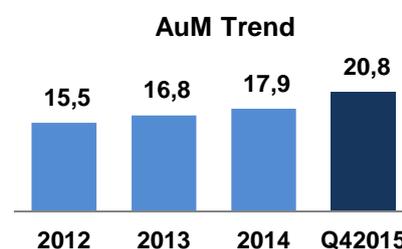
- € **117,8 miliardi** di patrimonio gestito a Dicembre 2015 (+ 12,9% YTD)
- **Business principalmente proprietario** (85% del patrimonio gestito)
- Distribuzione tramite filiali UniCredit, clienti istituzionali e terze parti
- Distribuzione di **fondi italiani e lussemburghesi**



Il patrimonio gestito si attesta a € 117,8 miliardi, con una crescita del 12,9% dall'inizio dell'anno, grazie ad una **raccolta netta molto positiva** (+ € 11,9 miliardi o + 11,4% del patrimonio gestito iniziale) ed al positivo effetto mercato (+ € 1,6 miliardi o + 1,5%). La raccolta netta si è originata principalmente nel canale proprietario, sia nella Divisione *Retail* (+ € 9,6 miliardi) sia nella Divisione *Private* (+ € 2,2 miliardi).

Germania

- € **20,8 miliardi** di patrimonio gestito a Dicembre 2015 (+ 16,0% YTD)
- **Business prevalentemente non proprietario** (66% del patrimonio gestito)
- Distribuzione tramite filiali di UniCredit Bank AG (HVB), terze parti, banche, promotori finanziari indipendenti ed istituzioni
- Distribuzione di fondi **tedeschi, austriaci e lussemburghesi**

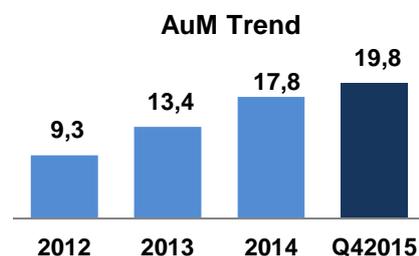


Il patrimonio gestito si attesta a € 20,8 miliardi, con una crescita del 16,0% dall'inizio dell'anno grazie sia alla raccolta netta positiva (+ € 1,6 miliardi o + 8,7% del patrimonio gestito iniziale) che al positivo effetto mercato (+ € 1,3 miliardi o + 7,3 %).

Oltre al patrimonio gestito, la regione comprende **Assets under Administration** (AuA) per un ammontare di € 0,1 miliardi alla fine di Dicembre 2015.

International

- € **19,8 miliardi** di patrimonio gestito a Dicembre 2015 (+ 11,0% YTD)
- **Business interamente non proprietario**
- Distribuzione tramite terze parti, banche, promotori finanziari ed istituzioni
- Distribuzione principalmente di **fondi lussemburghesi**



Il patrimonio gestito si attesta a € 19,8 miliardi, con una crescita dell'11,0% dall'inizio dell'anno, grazie alla raccolta netta positiva (+ € 0,8 miliardi o + 4,5% del patrimonio gestito iniziale) ed all'effetto mercato positivo (+ € 1,1 miliardi o + 6,4%).

La raccolta netta è risultata positiva principalmente in **Iberia & Latin America** (+ € 0,5 miliardi).

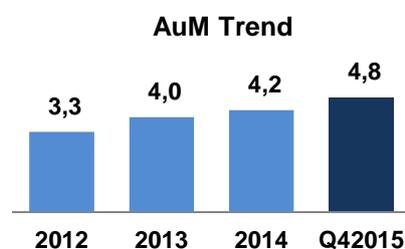
Asia & Middle East

	Asia & Middle East				
	(milioni di €)		Q42015	Q42014	Δ % y/y
	Asia	India			
Patrimonio Iniziale	4,234	658	4,892	5,006	-2.3%
Raccolta Netta	454	78	531	-118	-551.9%
Effetto cambio	-	-	-	-	-
Effetto mercato e residuo ⁽¹⁾	91	603	694	3	n.m.
Patrimonio Finale (AUM)	4,778	1,339	6,117	4,892	25.0%
% Raccolta Netta/Patrimonio iniziale	10.7%	11.8%	10.9%	-2.3%	
% Eff. mercato e residuo/Patrimonio iniziale ⁽¹⁾	2.1%	91.7%	14.2%	0.1%	
Crescita AUM YTD	12.9%	103.5%	25.0%	-2.3%	

⁽¹⁾ Include Money Market

Asia

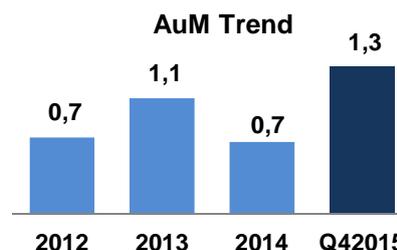
- € **4,8 miliardi** di patrimonio gestito a Dicembre 2015 (+ 12,9% YTD)
- **Business interamente non proprietario**
- Distribuzione tramite agenzie/piattaforme bancarie private ed istituzioni locali
- Distribuzione di **fondi lussemburghesi**



Il patrimonio gestito si attesta a € 4,8 miliardi, con una crescita del 12,9% dall'inizio dell'anno, grazie all'effetto mercato positivo (+ € 0.1 miliardi) e alla raccolta netta positiva (+ € 0,5 miliardi o + 10,7% del patrimonio gestito iniziale).

India

- € **1,3 miliardi** di patrimonio gestito a Dicembre 2015 (+ 103,5% YTD)
- **Business interamente non proprietario**
- Distribuzione tramite *joint venture* con Baroda Bank
- Distribuzione di **fondi locali**



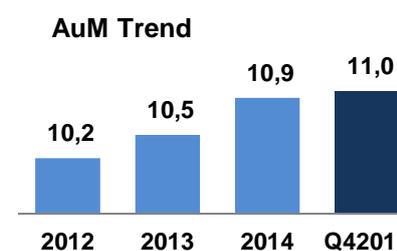
Il patrimonio gestito si attesta a € 1,3 miliardi, con un incremento del + 103,5% dall'inizio dell'anno, motivato dalla raccolta netta positiva sui prodotti *Money market* (+ € 0,5 miliardi o + 74,1% del patrimonio gestito iniziale) e dall'effetto mercato positivo (+ € 0,6 miliardi o + 91,7% del patrimonio gestito iniziale).

Austria & CEE

	Austria & CEE				
	(milioni di €)		Q42015	Q42014	Δ % y/y
	Austria	CEE			
Patrimonio Iniziale	10,925	6,765	17,690	16,639	-59.3%
Raccolta Netta	174	432	606	596	-27.5%
Effetto cambio	-	-	-	-	-
Effetto mercato e residuo	-92	46	-46	455	<i>n.m.</i>
Patrimonio Finale (AUM)	11,006	7,243	18,249	17,690	-59.1%
% Raccolta Netta/Patrimonio iniziale	1.6%	6.4%	3.4%	3.6%	
% Effetto mercato e residuo/Patrimonio iniziale	-0.8%	0.7%	-0.3%	2.7%	
Crescita AUM YTD	0.7%	7.1%	3.2%	6.3%	

Austria

- € **11,0 miliardi** di patrimonio gestito a Dicembre 2015 (+ 0,7% YTD)
- **Business principalmente proprietario** (92% del patrimonio gestito)
- Distribuzione tramite filiali UniCredit
- Distribuzione di **fondi austriaci e lussemburghesi**

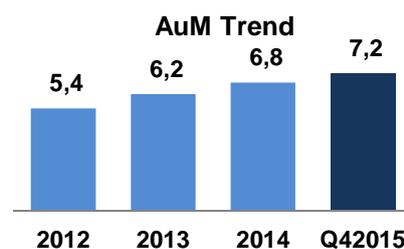


Il patrimonio gestito si attesta a € 11,0 miliardi, con un incremento dello 0,7% dall'inizio dell'anno, grazie alla raccolta netta positiva (+ € 0,2 miliardi o + 1,6% del patrimonio gestito iniziale) ed all'effetto mercato negativo (- € 0,1 miliardi o - 0,8%).

Oltre al patrimonio gestito, la regione comprende **Assets under Administration** (AuA) pari a € 6,4 miliardi a fine Dicembre 2015.

CEE

- € **7,2 miliardi** di patrimonio gestito a Dicembre 2015 (+ 7,1% YTD)
- **Business principalmente proprietario** (78% del patrimonio gestito)
- Distribuzione tramite filiali UniCredit
- Distribuzione di **fondi lussemburghesi e locali** (principalmente polacchi)



Il patrimonio gestito si attesta a € 7,2 miliardi, con una crescita del 7,1% dall'inizio dell'anno, grazie alla raccolta netta positiva (+ € 0,4 miliardi o + 6,4% del patrimonio gestito iniziale) ed all'effetto mercato positivo (+ € 46 milioni o + 0,7%).

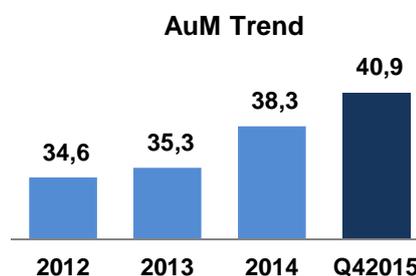
La raccolta netta positiva è stata principalmente realizzata in **Repubblica Ceca** (+ € 0,2 miliardi) e in **Ungheria** (+ € 0,1 miliardi).

USA

	USA			
	(milioni di €)	Q42015	Q42014	Δ % y/y
Patrimonio Iniziale		38,347	35,279	8.7%
Raccolta Netta		-144	-1,600	n.m.
Effetto cambio		4,369	4,692	-
Effetto mercato e residuo		-1,717	-25	6825.1%
Patrimonio Finale (AUM)		40,855	38,347	6.5%
% Raccolta Netta/Patrimonio iniziale		-0.4%	-4.5%	
% Effetto cambio/Patrimonio iniziale		11.4%	13.3%	
% Eff. mercato e residuo/Patrimonio iniziale ⁽¹⁾		-4.5%	-0.1%	
Crescita AUM YTD		6.5%	8.7%	

⁽¹⁾ Include disinvestimento CDO

- € **40,9 miliardi** di patrimonio gestito a Dicembre 2015 (+ 6,5% YTD)
- **Business interamente non proprietario**
- Distribuzione tramite **agenzie/reti di private bank e** istituzioni locali
- Distribuzione di **solli fondi americani**



Il patrimonio gestito si attesta a € 40,9 miliardi (\$ 44,5 miliardi), con un incremento del 6,5% dall'inizio dell'anno originato dalla raccolta netta negativa (- € 0,1 miliardi o - 0,4% sul patrimonio iniziale) ed all'effetto cambio positivo (+ € 4,4 miliardi o + 11,4%).

Performance dei prodotti nel 2015 per asset class

Asset Class	AUM € Miliardi	N. di Fondi	QTD	YTD	1 YEAR	3Y	5Y	10Y	QTD	YTD	1Y	3Y	5Y	10Y
			% di Fondi superiori al Bmk						% di Fondi nel 1° e 2° Quartile					
Mutual Funds	126,6	227	53%	58%	58%	71%	78%	78%	36%	55%	55%	66%	60%	59%
Fixed Income	62,4	80	52%	51%	51%	74%	90%	85%	27%	48%	48%	61%	69%	72%
Multi Asset Single Strategy	25,6	68	54%	90%	90%	74%	75%	45%	62%	56%	56%	70%	51%	70%
Equity	38,5	78	56%	58%	58%	64%	56%	68%	43%	66%	66%	73%	55%	62%
			% di Fondi superiori al Bmk o % di Fondi che hanno raggiunto il loro target						Rendimento assoluto medio del Portafoglio					
Asset Class	AUM € Miliardi	N. di Fondi	QTD	YTD	1 YEAR	3Y	5Y	10Y	QTD	YTD	1Y	3Y	5Y	10Y
Retail Solutions	46,5	205	80%	96%	96%	98%	98%	77%	1,97	2,99	2,99	4,56	3,50	2,19
Fund of Funds	13,7	20	89%	79%	79%	74%	100%	-	1,84	2,29	2,29	2,62	0,23	0,07
Retail Segregated Accounts & Unit Linked**	19,7	62	47%	89%	89%	97%	97%	77%	2,17	3,93	3,93	6,65	5,71	3,66
Maturity Bond Funds	2,8	33	91%	91%	91%	91%	91%	-	0,96	3,53	3,53	3,48	4,22	-
Formula Funds	5,8	44	98%	98%	98%	98%	-	-	1,45	1,53	1,53	2,80	-	-
Income Target Maturity Funds	3,8	7	100%	100%	100%	100%	-	-	1,15	-0,24	-0,24	-	-	-
Guaranteed Portfolios	0,8	39	100%	100%	100%	100%	100%	-	1,32	1,69	1,69	2,70	2,61	-
			% di Fondi superiori al Bmk o % di Fondi che hanno raggiunto il loro target						Rendimento assoluto medio del Portafoglio					
Asset Class	AUM € Miliardi	N. di Fondi	QTD	YTD	1 YEAR	3Y	5Y	10Y	QTD	YTD	1Y	3Y	5Y	10Y
Institutional	52,3	335	76%	87%	87%	67%	93%	82%	0,35	1,79	1,83	0,21	0,82	1,07
Institutional Boston	4,6	34	66%	59%	59%	92%	89%	82%	-0,23	-0,61	-0,61	0,50	0,27	1,07
Institutional Dublin	3,7	30	44%	72%	72%	69%	100%	-	-0,42	0,68	0,68	0,19	1,75	-
Institutional Continental Europe	16,5	233	48%	78%	79%	56%	-	-	-0,19	0,31	0,36	-0,04	-	-
Insurance Funds*	26,9	34	100%	100%	100%	-	-	-	0,85	3,36	3,36	-	-	-
Fund of Hedge Funds -1mth	0,6	4	100%	100%	100%	100%	-	-	3,18	4,74	6,56	4,51	-	-
TOTALE	225	767												

* Per i Prodotti assicurativi si considera la performance assoluta

** Retail & Segregated Accounts è calcolata sulla media in quanto sono utilizzati Modelli MAP (no AUM)

La percentuale dei fondi che ha raggiunto il target è da intendersi come percentuale dei fondi che hanno pagato le cedole previste, rimborsato il capitale alla scadenza e offerto la performance concordata con i clienti di riferimento.

NOTA: Lo sfondo verde viene utilizzato per indicare la performance assoluta.

NOTA: I dati dei Fondi Institutional tedeschi non sono al momento disponibili per periodi superiori ad 1 anno.

La forte performance di investimento di Pioneer è proseguita nel 2015, particolarmente per i mandati gestiti in un orizzonte di investimento da 3 a 5 anni, ed è stata confermata una over-performance rispetto agli obiettivi per tutti i tipi di prodotti.

Nell'ambito delle tre principali gamme di prodotti, Fondi comuni di investimento, Retail Solution e Fondi Institutional, la maggior parte dei Fondi di ciascun gruppo ha superato gli obiettivi o i benchmark, andando dal 71% dei Fondi comuni di investimento che hanno superato i relativi benchmark su un periodo di 3 anni al 98% delle Retail Solution che hanno registrato una over-performance sul loro target.

Tutti i Fondi comuni di investimento hanno battuto i benchmark eccetto i Multi Asset con un orizzonte oltre 10 anni dove il risultato è stato pari al 45%. Le over-performance dei Fixed

Income e *Multi Asset* sono state particolarmente forti nell'orizzonte da 3 a 5 anni con una media del 78% di *out-performance* registrati dalle due categorie; nello stesso periodo gli *Equities* hanno registrato una *out-performance* media del 60%.

Nei confronti dei propri pari, Pioneer conferma i forti risultati con il 66% di tutti i Fondi che si attestano nel 1° e 2° quartile nell'orizzonte a 3 anni.

Le *Retail Solutions* hanno mostrato *performance* molto positive nel 2015, con il 96% di tutti i conti che hanno superato il *benchmark* o il *target* dal 93% registrato nel 2014. Questa fascia di prodotti ha evidenziato una forte coerenza nel tempo, con il 98% che hanno superato il *benchmark* o il *target* rispettivamente negli ultimi 3 e 5 anni. I Fondi di Fondi e le Gestioni Patrimoniali *Retail* continuano a mostrare forti risultati per i passati 5 anni, con il 100% ed il 97% dei Fondi che hanno superato il *target*. I Fondi a Formula, fondi obbligazionari a scadenza e i fondi garantiti continuano a mostrare *performance* molto buone.

I portafogli *Institutional* hanno registrato *performance* molto buone con l'87% dei fondi che hanno battuto il *target* nel 2015. I risultati sono positivi anche nell'arco temporale a lungo termine, con il 67% ed il 93% sopra il *benchmark* o il *target* rispettivamente negli ultimi 3 e 5 anni. È da notare che il 100% dei Fondi di Fondi *Hedge* e dei Fondi assicurativi hanno superato il *target* all'interno di tutti i periodi rilevanti ed il 100% dei Fondi *Institutional* di Dublino hanno battuto i *benchmarks* sull'orizzonte a 5 anni.

Nuovi prodotti

Nel corso del 2015, la PIM SGR italiana non ha istituito nuovi comparti di diritto italiano. Sono continuate, invece, le operazioni di lancio di nuovi comparti all'interno del Fondo "**Pioneer Structured Solution Fund**", riepilogati nella seguente tabella.

PIONEER STRUCTURED SOLUTION FUND
Comparti a Capitale Protetto
Pioneer Structured Solution Fund - Pioneer UniCredit a Formula - Globale Maggio 2021
Pioneer Structured Solution Fund - Pioneer UniCredit a Formula - Globale Giugno 2021
Pioneer Structured Solution Fund - Pioneer UniCredit a Formula - Globale Luglio 2021
Pioneer Structured Solution Fund - Pioneer UniCredit a Formula - Globale Ottobre 2021
Comparti Flessibili
Pioneer Structured Solution Fund - Progetto Cedola 02/2020
Pioneer Structured Solution Fund - Progetto Cedola 03/2020
Pioneer Structured Solution Fund - Progetto Cedola 05/2020
Pioneer Structured Solution Fund - Progetto Cedola 06/2020
Pioneer Structured Solution Fund - Progetto Cedola 08/2020
Pioneer Structured Solution Fund - Progetto Cedola 09/2020
Pioneer Structured Solution Fund - Progetto Cedola 11/2020
Pioneer Structured Solution Fund - Progetto Cedola 12/2020

Inoltre, il comparto *Pioneer Structured Solution Fund* - Progetto Cedola 02/2021 è stato aperto al collocamento a dicembre 2015, con lancio il 16 febbraio 2016.

I nuovi comparti a Capitale Protetto si prefiggono l'obiettivo di offrire esposizione ai mercati azionari proteggendo alla scadenza almeno il 95% del capitale investito e offrendo la possibilità di beneficiare di eventuali pagamenti periodici collegati alla *performance* nel tempo del mercato azionario di riferimento, secondo una formula prestabilita.

I nuovi comparti Flessibili hanno come obiettivo quello di distribuire un flusso regolare di reddito e una rivalutazione del capitale nell'arco di cinque anni investendo in un portafoglio diversificato composto da diverse classi di attivo.

Nel corso del 2015, PAM SA Lussemburgo ha arricchito la sua offerta di prodotti dedicati al mercato italiano tramite il lancio di tre nuovi comparti del Fondo “*CORE Series*” e di due nuovi comparti del Fondo “Pioneer S.F.”.

“**CORE Series**” è il Fondo *white label* distribuito in Italia da Fineco. Nel corso del 2015 sono stati lanciati su richiesta di Fineco tre nuovi comparti:

- “**CORE Alternative**” è un Fondo di Fondi che permette di ottenere un'esposizione ai fondi cosiddetti “*Liquid Alternative*” tramite investimenti in comparti *multi-asset* e *multi-strategy*, allo scopo di realizzare una maggiore diversificazione e migliorare il profilo di rischio del portafoglio dell'investitore;
- “**CORE Global Opportunity**” è un Fondo di Fondi focalizzato su strategie *total return*, *unconstrained* e *absolute return*, con l'obiettivo di diminuire la sensibilità alle fonti tradizionali di valore all'interno della macro *asset class* obbligazionaria. Il Comparto investirà almeno il 70% del suo patrimonio in titoli di debito e strumenti finanziari ad essi collegati;
- “**CORE Multi-Asset Income**” è un Fondo di Fondi che mira a generare reddito sfruttando tutte le opportunità disponibili nel mondo *multi-asset*, con l'idea di diversificare le fonti di reddito in un contesto di bassi tassi di interesse. Il comparto può investire in Fondi obbligazionari, azionari e *multi-asset*: il portafoglio obbligazionario sarà diversificato tra diversi livelli di rischio, il portafoglio azionario sarà esposto su titoli ad elevati dividendi e il portafoglio *multi-asset* sarà focalizzato sulla generazione di reddito.

Il nuovo comparto “**Pioneer S.F. - Target Eonia Plus**” è stato creato per il canale *corporate* di UniCredit allo scopo di fornire una soluzione di investimento in grado di sostituire i depositi monetari come forma di investimento per i clienti *corporate*. Il comparto prevede una strategia flessibile all'interno del mondo obbligazionario, mantenendo un forte controllo del livello complessivo di rischio e con un rendimento atteso superiore a quello della liquidità.

Il comparto “**Pioneer S.F. - Equity Plan 60**” è stato aperto al collocamento tramite UniCredit a dicembre 2015, con data di lancio 29 gennaio 2016. Questo nuovo comparto si propone di offrire un percorso di accumulo azionario nel corso dei primi due anni dal lancio ai clienti che ritengono interessante l'investimento in azioni ma intendono effettuarlo gradualmente. Al termine della fase di accumulo, il comparto sarà gestito con un portafoglio bilanciato con una componente azionaria compresa tra il 40% e l'80%.

Altri Fondi lanciati da PAM SA Lussemburgo nel 2015:

- **Pioneer Funds - Global GDP-weighted Government Bond**: un innovativo prodotto di Obbligazioni Governative i cui investimenti sono focalizzati più sul PIL medio che sulla normale capitalizzazione media;
- **Pioneer Funds - Emerging Markets Bond Short-Term**: un aggregato EM *Bond* la cui strategia è focalizzata ad una durata dei titoli più corta al fine di ottimizzare il rischio dei tassi di interesse ed il rendimento;

- **Pioneer Fund Solutions - Diversified Growth:** una soluzione *multi-asset* di Fondo di Fondi con l'obiettivo di ottenere dei risultati di tipo azionario con una minore volatilità;
- **Pioneer Fund Solutions - Diversified Alpha:** una soluzione *multi-asset* di Fondo di Fondi che investe in alternative liquide al fine di raggiungere un rendimento non correlato all'andamento del mercato;
- **Pioneer Funds - Global Subordinated Bond:** un Fondo globale Obbligazionario che investe in obbligazioni convertibili subordinate e contingenti con lo scopo di ottimizzare la qualità del credito ed il rendimento.

Nel corso del 2015, in Austria sono stati lanciati otto nuovi Fondi, sei dei quali sono Fondi dedicati a clientela istituzionale e due sono Fondi comuni. Uno dei Fondi comuni è un Fondo con l'80% del capitale garantito da UniCredit Bank Austria ed il secondo è un Fondo di Fondi che ha lo scopo di generare flussi regolari di guadagni attraverso un portafoglio ben diversificato.

La Società

Operazioni Societarie per area geografica

Di seguito si dà evidenza delle operazioni societarie, riguardanti le Controllate, avvenute nel corso dell'esercizio.

USA

Vanderbilt Capital Advisors LLC ("Vanderbilt", USA): in data 12 marzo 2015 la società ha siglato un accordo con la Babson Capital Management LLC (USA) per la cessione dei diritti di gestione relativi a 9 strumenti derivati (CDOs), la cui finalizzazione è avvenuta tra agosto e settembre 2015. Nel maggio 2015 il decimo di tali strumenti - nonché ultimo prodotto rimasto sotto la gestione di Vanderbilt - era giunto a scadenza naturale. A fine settembre è stata inoltre accolta la richiesta di revoca, presentata su base volontaria, delle relative licenze, inoltrata presso la SEC e pertanto la società è attualmente inattiva e non più soggetta a vigilanza. Si sta valutando l'avvio di un eventuale processo di liquidazione, da completarsi nel corso dei prossimi mesi.

Pioneer Investment Management Shareholder Services Inc. ("PIMSS", USA): durante la riunione del 30 ottobre 2015, il Consiglio di Amministrazione della Pioneer Investment Management USA Inc. ("PIM US", controllata al 100% da PGAM), in veste di *sub-holding* del conglomerato Americano di Pioneer, ha deliberato in merito all'*outsourcing*, con effetto dal 6 novembre 2015, delle attività amministrative (*transfer agency*) condotte da PIMSS a beneficio dei Fondi Pioneer e dei mandati istituzionali istituiti negli USA ad operatori terzi di primario *standing*. Quest'operazione - approvata anche dal Consiglio di Amministrazione di PGAM del 4 novembre 2015 - si basa sulla presa d'atto di una progressiva riduzione della profittabilità del *business* legato alle attività di *transfer agency* nel mercato americano, registrata negli ultimi anni, e comprende un più ampio progetto di riduzione dei costi che prevede l'uscita del personale dedicato a tali attività, la chiusura degli uffici amministrativi presenti ad Omaha (Nebraska, USA), assegnati all'altra controllata *Pioneer Funds Distributor Inc. ("PFD", USA)*. Dopo il completamento di tale progetto di *outsourcing*, PIMSS ha optato per la revoca volontaria della propria licenza in novembre ed è stata infine liquidata con decorrenza 31 dicembre 2015.

Principali progetti dell'esercizio per area geografica

Di seguito si dà evidenza dei principali progetti approvati nel corso dell'esercizio.

PGAM

In Aprile 2015, UniCredit, Santander e società affiliate di Warburg Pincus e General Atlantic (insieme "*Sponsor Entity*") hanno raggiunto un accordo preliminare non vincolante per integrare Pioneer Investments e Santander Asset Management e dare vita a una società *leader* a livello globale nel settore dell'*asset management* (circa 400 miliardi di Euro di masse gestite) con una forte connotazione globale e *capabilities* e relazioni commerciali in tutto il mondo.

Pioneer e Santander Asset Management metteranno in comune piattaforme, competenze negli investimenti e relazioni commerciali fortemente complementari che consentiranno alla nuova entità di disporre di un'offerta ancora più completa di prodotti e servizi per i propri clienti.

L'accordo prevede la costituzione di una *holding company* che avrà il controllo delle attività USA di Pioneer e delle attività integrate di Pioneer e Santander Asset Management fuori dagli Stati Uniti. UniCredit e *Sponsor Entity* deterranno ciascuna il 50% della *holding company* che, a sua volta, deterrà il 100% delle attività di Pioneer negli USA e il 66,7% della società risultante dall'integrazione delle attività non USA di Pioneer e Santander Asset Management, mentre Santander deterrà direttamente il restante 33,3% di quest'ultima società.

La realtà integrata continuerà ad operare come un'unica entità globale focalizzata nella soddisfazione dei bisogni di investimento dei propri clienti in tutto il mondo.

Nel novembre 2015 - a seguito dell'approvazione finale del progetto anche da parte del Consiglio di Amministrazione di PGAM, riunitosi in sessione straordinaria in data 10 novembre 2015 - le parti hanno sottoscritto l'accordo quadro vincolante ed hanno avviato le necessarie azioni per ottenere le autorizzazioni dovute, incluse quelle delle autorità regolamentari nei Paesi dove sono presenti Pioneer Investments e Santander Asset Management.

Il completamento dell'operazione è previsto nel corso dell'esercizio 2016.

Al fine di supportare le attività di *business* connesse al più ampio contesto dell'integrazione tra Pioneer Global Asset Management S.p.A. (PGAM) e Santander Asset Management (SAM) durante la riunione tenutesi in data 30 luglio 2015, il Consiglio di Amministrazione di PGAM ha deliberato la costituzione - su base temporanea e con durata limitata fino alla data del *closing* della suddetta operazione - di una Filiale di PGAM con sede a Londra con l'obiettivo di facilitare le interazioni tra i due *team* manageriali deputati alla stesura del piano di integrazione. La Filiale è stata ufficialmente costituita in data 3 agosto 2015.

Durante la riunione del 17 dicembre 2015, il Consiglio di Amministrazione di PGAM ha approvato - nel contesto del progetto di integrazione e della firma dei citati *Master Agreement* - l'accelerazione del *vesting* di tutte le esistenti *Units of Restricted Shares* assegnate nell'ambito dei PGAM *Share-based Long Term Incentive Plans* 2011, 2012 e 2013, subordinatamente al verificarsi del *Closing* della citata operazione, al fine di implementare un nuovo *Employee Investment Plan* (EIP) in conformità alla *corporate governance* della futura struttura societaria.

Western Europe & Latam

International

Pioneer Global Investments Ltd ("PGIL", Irlanda): il Consiglio di Amministrazione della società, con delibera del 15 dicembre 2014, aveva disposto la chiusura dei due Branch Offices presenti in Svizzera, rispettivamente a Ginevra e Zurigo, a seguito del trasferimento delle relative attività confluite nella consorella *Pioneer Investments (Schweiz) GmbH ("PISW", Svizzera)* con decorrenza 1° gennaio 2015. La formalizzazione della chiusura delle suddette filiali è subordinata alle verifiche di natura fiscale ancora in corso, e verrà completata entro la fine del corrente esercizio.

Pioneer Alternative Investment Management (Bermuda) Ltd: il Consiglio di Amministrazione di PGAM, nella riunione dell'11 marzo 2015, ha deliberato l'approvazione delle modifiche allo statuto della società - demandandone gli adempimenti formali alla relativa assemblea dei Soci - al fine di ridurre il numero minimo di amministratori ad uno, tenuto conto che, a partire dal mese di aprile 2015, la società è divenuta inattiva avendo trasferito tutte le attività di gestione di fondi *alternative* ad altre consorelle appartenenti al Gruppo Pioneer. Al riguardo, nel corso del periodo, il valore di carico della partecipazione è stato allineato al corrispondente valore di patrimonio netto.

Western Europe

Pioneer Investment Management SGR p.A. ("PIM SGR", Italia): il Consiglio di Amministrazione di PGAM, nella riunione del 17 dicembre 2015, ha ratificato le modifiche apportate allo Statuto sociale della società - già approvate dalla relativa assemblea straordinaria dei Soci, tenutasi in data 15 dicembre 2015 - con l'obiettivo di allinearne il testo con le recenti modifiche apportate al regolamento congiunto emanato da Banca d'Italia e Consob (le Autorità di Vigilanza locali) a seguito del recepimento della Direttiva AIFM nell'ordinamento italiano. Le modifiche riguardano in particolare l'oggetto sociale - lista dei servizi e delle attività esercitabili - e l'inserimento fra le materie di esclusiva competenza dell'Assemblea dei Soci delle decisioni relative alle politiche di remunerazione.

Austria & CEE

Pioneer Asset Management SAI SA ("PAMSAI", Romania): il Consiglio di Amministrazione di PGAM, nella riunione del 10 febbraio 2015, ha approvato la proposta di modifica del *Constitutive Act* della società, al fine di disporre la rinuncia volontaria alle licenze ottenute dal *Regulator* locale in relazione alle attività di gestione di portafogli individuali e di consulenza in materia di investimenti - che non venivano erogate dalla società - favorendo una semplificazione degli adempimenti ed una riduzione dei costi legati ai contributi di vigilanza da versare per il mantenimento delle suddette. Rimane invece attiva la licenza per la gestione di forme di investimento collettivo (fondi di tipo UCITS e non-UCITS).

Pioneer Investments Austria GmbH ("PIA", Austria): il Consiglio di Amministrazione di PGAM, nella riunione del 3 giugno 2015, ha deliberato l'approvazione delle modifiche allo statuto della società - demandandone gli adempimenti formali alla relativa assemblea dei Soci - al fine di recepire le raccomandazioni della "*Finanzmarktaufsicht*" ("FMA", l'Autorità di Vigilanza locale) per ottenere il rilascio a favore di PIA della licenza AIFMD, necessaria per proseguire l'attività di gestione di fondi comuni di investimento di tipo non-UCITS, che detta società già conduceva prima dell'entrata in vigore della Direttiva Europea in materia.

Pioneer Pekao TFI S.A. ("PPTFI") e Pioneer Pekao Investment Management ("PPIM", Polonia): dopo l'implementazione della UCITS IV in Polonia, avvenuta nel 2013, sono state gradualmente introdotte o modificate le normative locali in materia di struttura organizzativa

delle società e l'Autorità di Vigilanza polacca ("KNF") ha suggerito ai più importanti attori del mercato del risparmio gestito di adottare un nuovo modello societario tale da accorpate l'attività di gestione individuale di portafoglio e quella dei fondi comuni di investimento di diritto locale sotto un'unica entità societaria ("TFI"). Diverse proposte sono state sottoposte all'approvazione del Consiglio di Amministrazione di PGAM ma, considerando anche l'attuale struttura partecipativa di queste società, basata sulla *joint venture* tra PGAM e Bank Pekao (una banca polacca interamente controllata da UniCredit), è tuttora in corso un confronto fra i due Soci e la KNF per definire il futuro modello di *governance* societaria.

ASIA

Pioneer Global Investments (Australia) Ltd Pty: il Consiglio di Amministrazione di PGAM, in data 3 giugno 2015, ha deliberato l'erogazione di un contributo in conto capitale per l'importo complessivo di AUD 1 milione, da eseguirsi in due tranches di AUD 500 mila ciascuna (la prima eseguita nella seconda metà di luglio e la seconda verrà probabilmente eseguita entro 6-12 mesi, nel caso in cui si ritenga concretamente necessaria) al fine di dotare la società della liquidità utile a proseguire l'ordinaria gestione e rispettare i requisiti patrimoniali regolamentari, in attesa di consolidare i ricavi, previsti per il 2016. La società è stata infatti oggetto di una riorganizzazione strategica a seguito della quale il *business* connesso alla gestione dei fondi di diritto locale è stato progressivamente dismesso per orientarsi sull'attività di *marketing* e distribuzione di prodotti Pioneer in Australia, con particolare riferimento alla clientela istituzionale.

Pioneer Global Investments (Beijing) Consulting Limited (Cina): il Consiglio di Amministrazione di PGAM, durante la riunione del 30 luglio 2015, ha approvato la proposta di istituire una c.d. "società interamente controllata da soggetti esteri" (*Wholly Foreign Owned Enterprise*, "WFOE"), denominata Pioneer Global Investments (Beijing) Consulting Limited - mediante l'esecuzione di un contributo in conto capitale fino a € 2 milioni, metà dei quali (€ 1 milione) da corrispondere nel 2016, una volta ottenute le autorizzazioni a livello locale - e di chiudere, conseguentemente, l'Ufficio di Rappresentanza di PIM USA Inc. Rep. Office a Pechino (Cina). La società dovrebbe avviare la propria operatività nel corso del secondo trimestre 2016.

Corporate Governance

Le regole di *Corporate Governance* (definite anche come "*Internal Regulation*" o "Regolamento Interno") definiscono la struttura interna, le funzioni e le responsabilità attribuite ai principali organi di *Governance* della Società.

Organi di Corporate Governance

L'Assemblea dei Soci della Società – composta dalla Capogruppo UniCredit S.p.A. in qualità di Socio Unico - dispone di pieni poteri in conformità a tutte le leggi e regolamenti applicabili. Le descrizioni degli altri organi di *Corporate Governance* sono di seguito riportate.

Il Consiglio di Amministrazione

Ai sensi delle disposizioni statutarie, la Società è gestita da un Consiglio di Amministrazione composto da un numero di amministratori che varia da un minimo di 5 ad un massimo di 15. Inoltre un minimo di 2 ed un massimo di 7 amministratori devono essere qualificati come "Indipendenti" nel rispetto delle disposizioni del Protocollo di Assogestioni vigente. Gli Amministratori Indipendenti sono tenuti a preservare gli interessi dei clienti delle Società di *Asset Management* controllate e a svolgere varie attività di valutazione e monitoraggio, come descritto in dettaglio nello Statuto. Il Consiglio è l'organo responsabile per la gestione della Società e agisce per conto dei Soci nel prendere decisioni di amministrazione generale

e nell'esercitare attività di supervisione. Sulla base delle leggi e delle normative applicabili, ad esclusione di quanto espressamente riservato all'Assemblea dei Soci, tutti i poteri per l'amministrazione ordinaria e straordinaria della Società sono affidati al Consiglio di Amministrazione.

Inter alia, il Consiglio di Amministrazione è l'unico responsabile delle seguenti attività:

- gestione ordinaria, adozione e modifica dei piani industriali, strategici e finanziari in conformità con le linee guida fornite da UniCredit;
- qualsiasi modifica dello Statuto della Società;
- operazioni di fusione e/o incorporazione delle società controllate, ai sensi degli articoli 2505 e 2505bis del Codice Civile;
- riduzione del capitale sociale in caso di recesso del Socio;
- nomina di eventuali ulteriori Amministratori oltre a quelli definiti all'interno dello Statuto;
- nomina e/o istituzione di comitati o commissioni con funzioni di consulenza o di coordinamento;
- approvazione delle *policies* e delle procedure organizzative rilevanti;
- approvazione delle proposte di modifica della struttura organizzativa;
- valutazione della funzionalità, efficienza ed efficacia del sistema dei controlli interni e dell'adeguatezza della struttura amministrativa e contabile organizzativa, nell'ambito delle linee guida fornite dalla Capogruppo;
- acquisizione, trasferimento o chiusura di aziende, imprese e/o rami di attività, ecc.;
- approvazione e modifiche del Regolamento Interno della Società;
- istituzione e/o soppressione di sedi secondarie, uffici di rappresentanza e filiali sia in Italia che all'estero;
- ogni modifica della sede sociale della società e dei suoi uffici.

Fatte salve le competenze non delegabili in base alle disposizioni di legge, il Consiglio di Amministrazione può delegare poteri all'Amministratore Delegato e al Direttore Generale, se nominato, e determinare i limiti e le modalità di funzionamento, compreso il diritto di conferire eventuali sub-deleghe. Il Consiglio di Amministrazione può anche conferire poteri ad altri dipendenti per la gestione ordinaria della Società e per il completamento delle pratiche amministrative. I poteri attribuiti saranno esercitati dai soggetti delegati in conformità con le procedure e le linee guida della Società stessa e della Holding UniCredit.

In particolare, con delibera del 7 maggio 2014, il Consiglio di Amministrazione ha delegato l'approvazione delle *policies* e delle procedure organizzative rilevanti all'Amministratore Delegato, subordinatamente all'ottenimento del parere favorevole del Presidente dell'*Audit Committee*. L'Amministratore Delegato sarà quindi tenuto ad informare periodicamente - con cadenza almeno semestrale - il Consiglio di Amministrazione sull'elenco e sui contenuti delle *policies* e delle procedure organizzative rilevanti approvate secondo tale schema.

Non è prevista, a livello statutario, la costituzione di un Comitato Esecutivo ai sensi dell'articolo 2381 del Codice Civile, ma sono ammessi solamente i comitati aventi finalità di consulenza e/o di coordinamento.

Il Collegio Sindacale

Secondo le disposizioni di legge e dello Statuto sociale, il Collegio Sindacale è composto da tre Sindaci Effettivi e due Sindaci Supplenti, i quali sono nominati dall'Assemblea dei Soci per un periodo di tre esercizi e possono essere riconfermati alla scadenza del mandato.

Sulla base delle norme di legge e dello Statuto sociale, il Collegio Sindacale è in particolare incaricato di monitorare le seguenti attività:

- osservanza delle leggi e dello Statuto sociale;
- rispetto delle regole di corretta amministrazione e tenuta dei dati contabili;
- adeguatezza della struttura organizzativa della Società per gli aspetti di competenza, del sistema di controllo interno e del sistema amministrativo-contabile, nonché sull'affidabilità di quest'ultimo a rappresentare correttamente i fatti della gestione.

Il Collegio adempie ai propri compiti esercitando tutti i poteri ad esso conferiti dalla legge e, dal momento che può contare su un flusso di informazioni costante e analitico da parte della Società, durante e al di là delle periodiche riunioni del Consiglio di Amministrazione e dei suoi Comitati.

L'Organismo di Vigilanza ex D. Lgs. 231/2001

In conformità con le disposizioni del Decreto Legislativo n. 231/2001, è stato istituito un Organismo di Vigilanza. A questo organo è affidato il compito di:

- attuare il Modello ai sensi delle disposizioni contenute nel documento dal titolo "Principi e Linee Guida del Modello 231";
- vigilare sull'effettività del Modello, al fine di assicurare che la condotta all'interno della Società sia conforme con lo stesso Modello in termini di Organizzazione, Gestione e Controllo;
- monitorare l'efficienza del Modello, effettuando controlli per garantire che quest'ultimo risulti adatto per l'obiettivo di prevenire i reati in questione;
- aggiornare il Modello, così da adattare lo stesso ai cambiamenti nell'ambiente aziendale e/o struttura.

Il Global Management Committee

Il *Global Management Committee* (GMC) supporta l'Amministratore Delegato nel processo decisionale-strategico per il Gruppo Pioneer, discutendo di argomenti di rilevanza strategica individuate dall'Amministratore Delegato stesso. Il focus degli incontri del GMC è basato principalmente sulla *performance* economico-strategica del Gruppo Pioneer, sui progetti chiave (come progetti di riorganizzazione che coinvolgono tutto o una parte rilevante del Gruppo) e su altri importanti problemi gestionali.

Sono incluse le seguenti attività:

- consigliare l'Amministratore Delegato in merito alle attività relative al suo ruolo e che verranno verosimilmente presentate al Consiglio di Amministrazione per l'approvazione;
- rivedere, convalidare e aggiornare lo stato dei vari progetti e delle iniziative in corso nel Gruppo, con specifico riferimento al loro impatto sulle singole società interessate.

Il GMC è presieduto dall'Amministratore Delegato ed i suoi membri sono nominati direttamente dal Consiglio di Amministrazione. Oltre all'Amministratore Delegato, il GMC è attualmente composto dai responsabili globali di *Investments*, *Risorse Umane*, *Operations*, *Distribution* e dal *Chief Administrative Office*.

L'Audit Committee

L'*Audit Committee* ("AC") assiste il Consiglio di Amministrazione nella supervisione dell'integrità e della correttezza del bilancio societario, dell'efficacia del controllo interno sulla rendicontazione finanziaria, delle *performance* delle funzioni di controllo della Società. L'AC presenta periodicamente al Consiglio di Amministrazione le proprie valutazioni indipendenti in merito ai controlli effettuati sulla Società e sulle Controllate da parte delle Funzioni di *Internal Audit* appartenenti alle società stesse e della società di revisione contabile. Inoltre, riceve e verifica le relazioni periodiche o specifiche consegnate dal *Global Risk Manager* e presenta i propri pareri al Consiglio di Amministrazione.

A seguito della delibera consiliare del 7 maggio 2014, l'AC - nella persona del proprio Presidente - è chiamato ad esprimere parere favorevole sui contenuti delle *policies* e delle procedure organizzative rilevanti prima della loro approvazione da parte dell'Amministratore Delegato.

L'AC è composto da tutti gli Amministratori indipendenti e dal Presidente del Consiglio di Amministrazione.

L' Internal Control Business Committee (ICBC)

L'ICBC supporta l'Amministratore Delegato nella gestione del sistema di controllo interno a livello di Gruppo attraverso l'attiva supervisione da parte dei propri membri e la formulazione di proposte correttive, al fine di contribuire all'efficacia e all'efficienza del sistema di controllo stesso, con particolare riferimento alla misurazione ed al monitoraggio dei vari tipi di rischio (di mercato, di liquidità, di credito, rischi operativi). L'ICBC è anche investito di funzioni consultive e deliberative per quanto riguarda l'attuazione e il monitoraggio del processo ICAAP (*Internal Capital Adequacy Assessment Process* - Processo Interno di Determinazione dell'Adeguatezza Patrimoniale), sviluppato secondo le linee guida fornite dalla Holding UniCredit .

L'ICBC è presieduto dall'Amministratore Delegato ed è attualmente composto dai responsabili globali delle Funzioni di *Risk Management*, *Internal Audit*, *Legal & Compliance*, *Finance*, *Investments* e *Operations*.

Il Comitato per la Remunerazione

Il Comitato per la Remunerazione ("*Remuneration Committee*") esamina e sottopone al Consiglio di Amministrazione eventuali tematiche in materia di remunerazione, compresi i piani di incentivazione per i dipendenti del Gruppo Pioneer ad eccezione di coloro che sono già soggetti a regimi di compensazione della *Holding UniCredit*.

Il Presidente del Comitato riferisce al Consiglio di Amministrazione dopo ogni riunione su tutte le questioni che rientrano nelle relative competenze e responsabilità.

I membri del Comitato per la Remunerazione sono nominati dal Consiglio di Amministrazione e scelti prevalentemente fra gli Amministratori Indipendenti. Il Responsabile delle Funzione Risorse Umane della *Holding UniCredit* è da considerarsi invitato in modo permanente a tutte le riunioni del Comitato.

Modifiche organizzative e di corporate governance

A seguito delle dimissioni rassegnate dalla Sig.a Carolina Corradi e dal Sig. Jon Bailie con efficacia dal 31 dicembre 2015, il Consiglio di Amministrazione, nella riunione del 17 dicembre 2015 ha nominato - con efficacia dal 1° gennaio 2016 - il Sig. David Harte quale nuovo *Global Chief Operating Officer* (in sostituzione della Sig.a Corradi) e la Sig.a Cinzia Tagliabue (in sostituzione del Sig. Bailie) quale nuova *Global Head of Western Europe and Latin America*.

In conseguenza di quanto sopra, sia il Sig. Harte che la Sig.a Tagliabue sono entrati a far parte del *Global Management Committee* - mantenendo al contempo i loro precedenti rispettivi ruoli di *Global Head of Investment Operations* e di *Head of Italy* - ed il Sig. Harte è stato nominato quale nuovo membro dell'Organismo di Vigilanza ex D. Lgs. 231/2001.

Sistema dei controlli interni e gestione del rischio

Il Gruppo Pioneer ha istituito un adeguato sistema dei controlli interni, ovvero un sistema di regole, funzioni, strutture e processi volti ad assicurare che le attività aziendali, nel perseguire obiettivi di efficacia ed efficienza, si svolgano in un contesto di contenimento del rischio (entro i limiti indicati nel quadro di riferimento del suo *risk appetite*), di affidabilità e sicurezza delle informazioni aziendali e delle procedure informatiche, di prevenzione dei rischi di coinvolgimento in attività illecite e di possibili conflitti di interesse, di conformità con la legge e la normativa di vigilanza nonché con le politiche, i regolamenti e le procedure interne.

I controlli volti ad assicurare il perseguimento di questi obiettivi si svolgono a tre diversi livelli:

- controlli di linea (o di primo livello), effettuati dalle strutture operative allo scopo di assicurare accuratezza e coerenza interna delle informazioni, oltre alla conformità ai limiti operativi approvati dagli organi competenti. Questi controlli, volti ad identificare, misurare e monitorare i rischi derivanti dall'operatività giornaliera, sono prevalentemente incorporati nelle procedure informatiche e rappresentano il primo stadio di gestione dei rischi aziendali;
- controlli sui rischi e la conformità (o di secondo livello), effettuati da funzioni distinte da quelle operative, che assicurano la corretta attuazione dei processi di gestione dei rischi (anche attraverso quantificazione dei rischi associati all'attività aziendale e connesse attività di *backtesting* e *stress testing* volte a valutare l'efficacia dei modelli utilizzati allo scopo), il rispetto dei limiti operativi e la conformità alla disciplina regolamentare e alla normativa interna;
- controlli di revisione interna (o di terzo livello), volti ad assicurare l'adeguatezza delle procedure e la conformità regolamentare del sistema di controllo dei rischi, nonché a valutare periodicamente la funzionalità e l'affidabilità dell'intero sistema dei controlli e del sistema informativo.

Questi controlli si svolgono nell'ambito di un'organizzazione aziendale adeguata, in grado di supportare la definizione dello sviluppo strategico della società e di sovrintendere al processo di implementazione delle regole di governo societario, assicurando che i processi decisionali e l'affidamento delle funzioni siano formalizzati e consentano l'univoca individuazione di ruoli e responsabilità.

Le regole di *Corporate Governance* della Società stabiliscono la gerarchia e le responsabilità degli organi di governo in relazione al sistema dei controlli interni¹. Il governo societario stabilisce inoltre, all'interno del sistema di *Competence Line* adottato dalla Holding UniCredit (che garantisce il coordinamento delle attività attraverso un legame funzionale tra la Società e le sue controllate), la necessaria separazione tra le funzioni operative e quelle di controllo. In particolare, le funzioni di *Risk Management* e *Compliance* (titolari dei controlli di secondo livello) rimangono sotto la responsabilità manageriale del *Chief Administrative Officer*, a sua volta a diretto riporto dell'Amministratore Delegato; le suddette funzioni mantengono anche una linea di riporto nei confronti delle corrispondenti funzioni a livello della Holding UniCredit, allo scopo di assicurare l'appropriato coordinamento nelle aree di competenza. A livello di società controllate, l'indipendenza delle funzioni di controllo è rafforzata dal loro riporto ai responsabili globali delle rispettive funzioni *Risk Management* e *Compliance*, a cui è attribuito il ruolo di coordinamento di tutte le attività di propria competenza all'interno del Gruppo.

In linea con il regolamento interno del Gruppo UniCredit e con il quadro normativo, il Consiglio di Amministrazione ha affidato alla funzione di *Internal Audit* la valutazione dell'efficacia ed efficienza del sistema di controllo interno e della gestione dei rischi. Come titolare dei controlli di terzo livello, l'*Internal Audit* effettua valutazioni dei rischi aziendali e della regolarità delle operazioni, verifica potenziali violazioni procedurali e regolamentari, assicura la conformità alle politiche operative e strategiche della società ed emette raccomandazioni per il miglioramento dei controlli ed il perseguimento degli obiettivi. All'*Internal Audit* spetta il compito di coordinare le attività delle funzioni locali di *audit* e di riportare formalmente ad UniCredit i risultati delle verifiche sull'adeguatezza del sistema dei controlli interni.

Per quanto riguarda la gestione dei rischi e le politiche di copertura, conformemente a quanto stabilito dalle circolari n. 263 e 285 della Banca d'Italia e dalle linee guida della Holding UniCredit, il Gruppo Pioneer ha creato un proprio sistema per la valutazione dei rischi e dell'adeguatezza del capitale al fine di fronteggiare tali rischi. In particolare, tra i rischi ritenuti più rilevanti per le attività svolte dal Gruppo Pioneer sono inclusi sia quelli del Primo che del Secondo Pilastro ai quali sono stati associati determinati processi e strutture per la loro misurazione, gestione e controllo.

Per una migliore informativa sul sistema di gestione dei rischi e le relative politiche di copertura si rimanda alla Parte D - Altre Informazioni - Sezione 3 della nota integrativa.

¹ Si rimanda alla sezione *Corporate Governance* per una più dettagliata descrizione delle attività di controllo svolte dagli organi di governo.

Vision e valori aziendali

La Vision

“We are passionate about delivering consistent and superior investment solutions to our clients”

Con l'obiettivo di sintetizzare in modo semplice aspirazioni e ambizioni, la *Vision* ha profonde implicazioni per Pioneer Investments poiché rappresenta l'elemento di coesione che lega ogni aspetto della società. In particolare la *Vision* definisce il modo in cui Pioneer Investments opera, dà sostanza alla propria cultura e guarda al futuro attraverso strategie di crescita e di posizionamento sul mercato.

I valori aziendali

Una valutazione approfondita del significato della *Vision* ha portato il Senior Management della Società a definire un insieme comune di valori aziendali:

- ***Integrity*** - *Business ethics*
- ***Commitment*** - *It's my Company!*
- ***Trust*** - *Break the silos*
- ***Excellence*** - *Obsession to always be the best*
- ***Customer centricity*** - *Clients first!*

L'obiettivo è che questi valori guidino i comportamenti di ogni dipendente e facilitino la costruzione di una cultura vincente assicurando a Pioneer Investments un vantaggio competitivo sul mercato.

Responsabilità Sociale d'Impresa

La crescente sensibilità per le questioni ambientali, sociali e di *governance* (in inglese *environmental, social and governance* - ESG) sta spingendo un numero crescente di aziende di tutti i settori a porre maggiore attenzione su approcci sostenibili al *business* al fine di ridurre i rischi, aumentare la legittimità sociale e creare valore a lungo termine per i clienti.

Pioneer ha maturato negli anni un'esperienza specifica nell'ambito della finanza sostenibile, grazie alla gestione di prodotti che consentono agli investitori di bilanciare la loro necessità di massimizzare i rendimenti e il loro desiderio di operare in modo etico e sostenibile. La gamma prodotti offre infatti un fondo tematico distribuito in diversi paesi europei, il *Pioneer Fund - Global Ecology* e due fondi ESG, il Pioneer Obbligazionario Euro *Corporate Etico* e il PIA - *Ethik Fund*, distribuiti rispettivamente in Italia e in Austria.

Nel 2009, a seguito dell'adesione ai Principi di Investimento Responsabile promossi dalle Nazioni Unite (UNPRI), l'impegno di Pioneer Investments sui temi di sostenibilità si è ampliato poiché, accanto ad una dimensione commerciale derivante dalla gestione dei fondi ESG, vi è stata un'evoluzione sotto il profilo aziendale.

Nell'ambito del processo di investimento adottato per i fondi in gamma, per la valutazione dei titoli, è stato messo a disposizione dei gestori e degli analisti di Pioneer Investments un database in grado di generare uno *screening* etico sulle aziende che costituiscono l'intero universo investibile. In questo modo, nelle decisioni di investimento, in fase di costruzione dei portafogli, insieme alle tradizionali valutazioni di tipo economico-finanziario vengono presi in considerazione alcuni indicatori ESG e di sostenibilità.

Una seconda iniziativa adottata a livello societario fa invece riferimento a quello che viene definito “azionariato attivo”. E’ stata infatti modificata la *Policy* di voto per procura adottata durante le assemblee degli azionisti delle società i cui titoli sono presenti nei portafogli di Pioneer Investments. Le modifiche apportate riguardano l’inclusione di aspetti ambientali, sociali e di *corporate governance* con l’obiettivo di aumentare l’attenzione verso questi temi.

Inoltre Pioneer Investments supporta, sia a livello globale che locale, una serie di associazioni di beneficenza tra le quali la Onlus Spagnoli-Bazzoni, alla quale si affiancano anche FATA Onlus in Italia, *Dublin Simon Community* e *Junior Achievement* in Irlanda e negli Stati Uniti.

Nel periodo pasquale, in Irlanda, nel Regno Unito, negli Stati Uniti e in Italia, sono stati organizzati degli eventi e delle iniziative volte a sostenere associazioni di beneficenza locali che aiutano e si occupano di bambini che vivono in circostanze sfortunate. Dopo la pausa estiva, Pioneer Investments ha lanciato un’iniziativa denominata “*Back to school*”, coinvolgendo i colleghi in tutto il mondo nell’organizzazione di eventi per supportare bambini disagiati nel momento del rientro a scuola. Queste iniziative rientrano nella campagna “*Kids need knowledge*” promossa da Pioneer Investments volta a sostenere le organizzazioni focalizzate sul tema “i giovani e l’istruzione”.

I colleghi di Pioneer Investments Austria hanno inoltre organizzato una raccolta di fondi per le vittime dei terremoti che si sono verificati in Nepal nei giorni 25 aprile e 12 maggio. Pioneer Investments ha donato per la stessa finalità un importo pari a quello raccolto dai colleghi.

Negli ultimi tre mesi dell’anno, a Londra, in Irlanda, Germania, e Lussemburgo sono state organizzate delle iniziative e collette a supporto della crisi dei rifugiati.

In Novembre e Dicembre, i colleghi di Pioneer Investments nei vari paesi hanno partecipato alle annuali iniziative “*Pioneer4Kids*” di fine anno.

Baroda Pioneer Asset Management Company, la nostra *joint venture* con Baroda Bank in India ha ricevuto il premio quale *Best Investor Education* (India) per l’impegno e i programmi realizzati in tema di educazione finanziaria.

Iniziative di marketing

Nel corso del 2015, con il lancio di nuovi micrositi “*Investing for Income*” dedicati ai mercati US *Offshore*, spagnolo, italiano, austriaco e asiatico, è proseguita la campagna coordinata che ha come obiettivo quello di dare maggiore visibilità alle nostre soluzioni *Target Income*.

E’ andato avanti anche il programma di migrazione dei siti internet iniziato nel 2014. I nostri nuovi siti americano e tedesco sono in costruzione.

In Germania, il 19 e 20 marzo a Monaco di Baviera, si è tenuta una conferenza dedicata a oltre 70 clienti istituzionali, terze parti e *partner* distributivi *retail*. Nel corso dell’evento Giordano Lombardo, CEO e CIO di Pioneer Investments, ha presentato la nostra *view* sulle sfide che caratterizzeranno gli “investimenti in un’era di disinflazione”. Il *team* di investimento ha poi fornito indicazioni operative presentando alcune delle nostre soluzioni innovative.

Dal 25 al 27 marzo si è svolta a Milano la sesta edizione del “Salone del Risparmio”, l’evento annuale organizzato da Assogestioni, l’Associazione Italiana Gestori, in cui Pioneer Investments è, come da tradizione, uno degli *sponsor* principali. Giordano Lombardo, in qualità di Presidente di Assogestioni, ha inaugurato l’evento insieme al ministro

dell'Economia e delle Finanze Pier Carlo Padoan e al già cancelliere tedesco Gerhard Schroeder.

Preparing, Rethinking, Challenging sono stati i temi dell'edizione dell'*International Investment Conference* di quest'anno, intitolata "*Embrace New Sources of Return*", che si è tenuta nella metà di aprile a Boston. Nel corso dei tre giorni dell'evento, alcuni dei *senior investment managers* di Pioneer Investments, insieme ad altri esperti indipendenti, hanno discusso di *asset allocation* e *risk management*, andando oltre le tradizionali *asset class* e analizzando nuove fonti di rendimento.

A valle di questa importante conferenza, sono stati inoltre organizzati alcuni eventi a livello locale denominati "*Boston on Tour*", in Europa, America Latina e Asia. Questi eventi, realizzati a Milano, Parigi, Zurigo, in America Latina, Monaco di Baviera, Londra, Madrid, Singapore e Taipei hanno visto la partecipazioni di molti clienti.

Nel mese di aprile, Pioneer Investments ha organizzato una conferenza a Praga, intitolata "*Art of Investing*". Oltre 200 consulenti finanziari e rappresentanti del mondo della finanza provenienti della Repubblica Ceca, Slovacchia e Bulgaria hanno avuto l'opportunità di partecipare a degli incontri con i nostri esperti degli investimenti.

In giugno Pioneer Investments Austria ha organizzato un *roadshow* che ha toccato le 4 più importanti città austriache: Vienna, Graz, Salisburgo e Innsbruck. 180 persone hanno ricevuto informazioni sul nuovo fondo PIA *Protect Invest Europe* e informazioni sull'attuale situazione di mercato e del mercato dei capitali.

Nei mesi di maggio, giugno e luglio, i nostri colleghi in Spagna sono stati impegnati in una campagna che aveva come obiettivo l'incremento della raccolta nel segmento *multi-asset*. In particolare, oggetto della campagna è stata la promozione del comparto *Global Multi Asset Target Income* (GMATI) in Spagna e Portogallo.

Nella seconda parte dell'anno è stata lanciata la nuova campagna focalizzata sulle strategie *liquid alternative* "*Pursuing Alpha in a Low Return World - Opportunities in Liquid Alternatives*". Questa iniziativa ha un'estensione globale, ed è stata sviluppata attraverso la realizzazione di eventi locali, attività sui media e la creazione materiali di *marketing* anche attraverso l'utilizzo di strumento di tipo digitale.

Pioneer Investments ha partecipato alla serie di eventi 2015 di *CityWire* con conferenze a Montreux, Londra, Gstaad, Miami, Berlino e Firenze. Questi eventi hanno consentito di presentare oltre sette diversi fondi "*focus*" e di incontrare oltre 400 professionisti degli investimenti, in piccoli *workshop* di 5-7 persone.

Il 15 e 16 ottobre a Londra è stata organizzata la prima conferenza "*Fixed Income*" dedicata ad un gruppo di clienti istituzionali. Grazie a questa iniziativa, un piccolo gruppo di clienti di fondi pensione di alto livello e di *prospects* hanno avuto l'opportunità di incontrare il *team senior* di investimenti in un contesto molto esclusivo.

All'inizio di dicembre, Pioneer Investments ha presentato alla stampa il *Global Outlook 2016* e una serie di materiali, disponibili per la clientela e la stampa entro la fine dell'anno, che includono 7 video con *senior portfolio manager* (completi di testo), un' intervista scritta con Giordano Lombardo, CEO e CIO di Pioneer Investments, e la rivista dedicata all'Outlook "*Actively Engaging New Risks and Opportunities*".

Estratti di questi contenuti sono stati utilizzati per la campagna *corporate* di Pioneer Investments fatta su Bloomberg a Dicembre.

Leadership e sviluppo in Pioneer

Nel 2015 Pioneer Investments ha continuato ad investire nei processi di *talent management* e *leadership development*, oltre che nel potenziamento/sviluppo dell'offerta formativa globale per meglio promuovere la crescita professionale e manageriale delle sue persone.

Nel mese di aprile si è tenuta la terza edizione del *workshop* internazionale per i Talenti di Pioneer Investments.

I Talenti sono stati impegnati in differenti simulazioni di *business* volte ad approfondire in maniera esperienziale temi quali il servizio al cliente e la cultura della valutazione e gestione del conflitto ed hanno partecipato per la prima volta ad una sessione di *Lego Serious Play* volta all'analisi del cambiamento e degli strumenti per supportarlo. I Talenti hanno lavorato anche sui loro piani di sviluppo personali e professionali assieme ai relativi responsabili sulla base dei punti di forza e aree di miglioramento identificati durante il *workshop* e le valutazioni di *performance management* relative all'anno 2014. Nei mesi tra settembre e dicembre 2015 hanno iniziato un percorso guidato volto a migliorare le capacità di presentazione sia a livello di preparazione documentale che di presentazione di fronte ad una platea.

I processi ed i prodotti che supportano lo sviluppo professionale sono costantemente oggetto di analisi, reingegnerizzazione e miglioramento, al fine di supportare al meglio lo sviluppo degli attuali *leader* di Pioneer e l'identificazione e preparazione dei futuri, garantendo le pari opportunità tra i dipendenti.

Aumenti di capitale

Non sono stati deliberati aumenti di capitale nel corso dell'esercizio.

Al 31 dicembre 2015 il capitale sociale risulta pari ad € 1.219.463.433,72 interamente sottoscritto e versato.

Principali dati della Società

(milioni di Euro)

DATI ECONOMICI	31/12/2015	31/12/2014	Variazione %
Dividendi	171,5	139,9	22,7%
Costi operativi	(73,9)	(50,0)	47,7%
Utile (perdita) lordo dell'operatività corrente	105,8	104,6	1,1%
Utile (perdita) netto	114,4	105,8	8,2%

(milioni di Euro)

DATI PATRIMONIALI	31/12/2015	31/12/2014	Variazione %
Totale Attivo	2.189,7	2.227,1	(1,7%)
Patrimonio netto	2.126,5	2.142,7	(0,8%)

DATI DI STRUTTURA	31/12/2015	31/12/2014	Variazione
Dipendenti	50	62	(12)

INDICI DI REDDITIVITA'	31/12/2015	31/12/2014	Variazione %
Cost/income ratio	39,0%	32,5%	20,2%

La formazione del risultato dell'esercizio

Il conto economico dell'esercizio evidenzia un utile netto di € 114,4 milioni rispetto ad un utile di € 105,8 milioni dell'esercizio precedente.

Passando all'analisi del conto economico nelle sue principali componenti si evidenzia che il **Risultato della gestione operativa** è stato pari a € 115,8 milioni, con un aumento di € 11,2 milioni rispetto a € 104,6 milioni dell'esercizio precedente (+ 10,7%).

In particolare il **Margine di intermediazione** è stato pari a € 173,4 milioni, rispetto a € 140,0 milioni dell'esercizio precedente. Il decremento è principalmente riconducibile a:

- maggiori **dividendi** contabilizzati (+ € 31,7 milioni) come di seguito specificato:

(Euro migliaia)

Società	dic-15	dic-14	Variazione
Pioneer Asset Management sa (Lussemburgo)	60.800	56.900	3.900
Pioneer Investment Management USA Inc	45.250	30.816	14.434
Pioneer Investment Management Ltd (Irlanda)	15.000	15.000	-
Pioneer Pekao Inv. Management (Polonia)	11.980	11.473	507
Pioneer Asset Management A.S. (Rep. Ceca)	10.533	9.071	1.462
Pioneer Investments Austria GmbH	9.191	9.164	27
Pioneer Investments Kapital.gmbh (Germania)	8.093	5.479	2.614
Pioneer Investment Management SGRpA (Italia)	6.674	-	6.674
Pioneer Universal Pension Company (Polonia)	2.013	1.146	867
Pioneer Investment Fund Management (Ungheria)	1.168	817	351
Pioneer Investment Company a.s. (Rep. Ceca)	846	-	846
Totali	171.548	139.866	31.682

La variazione è dovuta principalmente ai maggiori dividendi incassati da Lussemburgo, USA, Germania, Polonia, Ungheria e Repubblica Ceca e dall'incasso di dividendi dall'Italia non presenti nell'esercizio precedente.

- l'**utile del periodo per la cessione di attività finanziarie** pari ad € 1,8 milioni relativo prevalentemente alla vendita parziale delle quote del Fondo "*Pioneer Absolute Return Asian Equity*".

Le **Spese amministrative** sono state pari a € 73,9 milioni contro € 50,0 milioni dell'esercizio precedente (+ 47,8%). In particolare:

- le "spese per il personale", pari a € 34,3 milioni, sono incrementate rispetto all'esercizio precedente (€ 19,3 milioni), principalmente per i maggiori costi per i Piani Pioneer LTIP 2011, 2012 e 2013 per effetto dell'accelerazione del *vesting* come descritto nella sezione "Piani di incentivazione".
- le "altre spese amministrative" pari a € 39,6 milioni, sono aumentate di € 8,8 milioni (+ 28,6%) rispetto all'esercizio precedente (€ 30,8 milioni); la variazione è dovuta principalmente agli oneri di integrazione rappresentati da consulenze (€ 10,6 milioni) e da maggiori costi per servizi ricevuti dalle società controllate (€ 1,6 milioni) in parte compensati da minori spese legali (€ 2,5 milioni).

Gli **Altri proventi e oneri di gestione** sono risultati pari a € 16,6 milioni in aumento rispetto all'esercizio precedente (+ € 1,6 milioni) per maggiori ricavi per servizi resi alle società controllate.

Gli **Utili (perdite) delle partecipazioni** sono risultati pari a - € 10 milioni (non presenti nell'esercizio precedente) e rappresentano la svalutazione della partecipazione in Pioneer Alternative Investment Management. (Bermuda) Ltd..

Le **Imposte su reddito** sono state pari a € 8,7 milioni (componente positiva) rispetto a € 1,2 milioni (componente positiva) dell'esercizio precedente. La variazione si riferisce principalmente all'incremento delle altre spese amministrative, alla diminuzione del costo dell'IRAP per effetto delle nuove norme entrate in vigore nel 2015 e da poste straordinarie contabilizzate nel 2014 (€ 1,6 milioni).

Principali variazioni dello Stato Patrimoniale

La voce **Attività finanziarie disponibili per la vendita** ammonta ad € 9,3 milioni rispetto a € 14,5 milioni del 31 dicembre 2014. La variazione si riferisce alla vendita parziale delle quote del Fondo "*Pioneer Absolute Return Asian Equity*" per € 10,0 milioni ed all'acquisto di quote del Fondo "*QInvest European Pioneer Fund*" per € 5,0 milioni con finalità di *seed money*.

La voce **Crediti** ammonta a € 182,3 milioni rispetto a € 209,0 milioni al 31 dicembre 2014. La variazione è dovuta principalmente al pagamento alla controllante UniCredit del dividendo dell'esercizio 2014 (€ 130 milioni) ed all'incasso dei dividendi dalle società controllate (€ 171,6 milioni). Inoltre, la voce non include più i crediti nei confronti delle società controllate relativi ai Piani Pioneer LTIP 2011, 2012 e 2013 in quanto, a seguito delle modifiche previste al funzionamento di detti Piani, il debito è ora evidenziato dalle stesse come debito diretto verso dipendenti.

La voce **Debiti** ammonta a € 10,6 milioni rispetto a € 56,4 milioni del 31 dicembre 2014 e si riferisce principalmente ai debiti commerciali verso le società controllate. Come per la precedente voce dei "Crediti" nella voce non sono più ricompresi i debiti verso la controllante UniCredit legati ai Piani Pioneer LTIP 2011, 2012 e 2013 per i dipendenti del Gruppo Pioneer.

Risorse umane

L'organico della Società al 31 Dicembre 2015 comprendeva 50 dipendenti (62 alla fine dell'esercizio precedente) - di cui 7 risorse distaccate presso altre entità del Gruppo - e 10 distaccati presso la nostra Società da altre entità del Gruppo.

Rapporti con parti correlate

Entità giuridica	Oggetto del contratto
Baroda Pioneer Asset Management Co. Ltd	Service Agreement
Pioneer Alternative Investment Management (Ber) Ltd	Service Agreement
Pioneer Alternative Investment Management Ltd	Service Agreement/ Recupero spese legali
Pioneer Asset Management as	Service Agreement
Pioneer Asset Management sa	Service Agreement / Personale distaccato
Pioneer Asset Management SAI sa	Service Agreement
Pioneer Funds Distributor Inc	Service Agreement
Pioneer Global Funds Distributor Ltd	Service Agreement
Pioneer Global Investments (Aus) PTY Ltd	Service Agreement
Pioneer Global Investments (Taiwan) Ltd	Service Agreement
Pioneer Global Investments Ltd	Service Agreement
Pioneer Institutional Asset Management Inc	Service Agreement
Pioneer Investment Austria Gmbh	Service Agreement
Pioneer Investment Company as	Service Agreement
Pioneer Investment Fund Management Ltd	Service Agreement
Pioneer Investment Management Inc	Service Agreement
Pioneer Investment Management Ltd	Service Agreement / Personale distaccato
Pioneer Investment Management SGRpA	Service Agreement / Personale distaccato
Pioneer Investment Management Shareholder Services Inc	Service Agreement
Pioneer Investment Management USA Inc	Service Agreement
Pioneer Investments AG	Service Agreement
Pioneer Investments Kapitalanlagegesellschaft GmbH	Service Agreement
Pioneer Pekao Investment Fund Company sa	Service Agreement
Pioneer Pekao Investment Management sa	Service Agreement
UniCredit Business Integrated Solutions	Servizi IT/Affitto uffici
UniCredit SpA	C/C bancario / Personale distaccato/ Amministrazione del Personale
Vanderbilt Capital Advisors LLC	Service Agreement
HVB Asset Management Holding GmH	Recupero costi relativi a contenzioso fiscale - Germania

Con riferimento alle lettere Consob n° 1574 del 20/02/1997 e n° 15375 del 27/02/1998 si dichiara che i contratti con le Società sopra citate ricadono nella tipologia della gestione giornaliera e le condizioni applicate sono a valori di mercato.

Non vi sono transazioni inusuali, atipiche o speciali al 31 dicembre 2015.

Per ulteriori informazioni relative ai rapporti con parti correlate si rimanda al “Prospetto dei rapporti con le Società controllate” ed al “Prospetto dei rapporti con la Società controllante e le Società collegate” della nota integrativa.

Altre informazioni

La Società non detiene né ha acquistato o alienato nel corso dell'esercizio azioni proprie né azioni della Società Controllante anche per il tramite di Società fiduciarie o per interposta persona.

La Società è dotata di idonee procedure in linea con la normativa italiana per il monitoraggio delle situazioni di potenziale conflitto che si potrebbero generare sia nel sub-conglomerato Pioneer, sia da parte della Capogruppo e di altre Società controllate dalla stessa.

Come previsto dall'art. 14 dello Statuto, introdotto in applicazione del Codice di autoregolamentazione Assogestioni recepito dalla Società e dalle sue controllate, gli Amministratori indipendenti eseguono un costante monitoraggio delle situazioni di potenziale conflitto sulla base delle informazioni ad essi trasmesse e dell'*Investment Report* loro rappresentato periodicamente dal *Chief Investment Officer*.

Non sono emersi, né sono stati notificati, fatti che abbiano inciso sulla sussistenza dei requisiti richiesti ai membri del Consiglio di Amministrazione, ed in particolare dei requisiti di indipendenza dei Consiglieri Indipendenti, ed ai membri del Collegio Sindacale.

Nel corso dell'esercizio la Società non ha concluso contratti derivati.

La Società non ha svolto nel corso dell'esercizio attività di ricerca e sviluppo.

Con effetto dal 3 agosto 2015 la società ha aperto una *Branch* a Londra.

Eventi successivi alla chiusura dell'esercizio

Non vi sono eventi, occorsi successivamente alla chiusura dell'esercizio, da segnalare.

Principali rischi e incertezze ed evoluzione prevedibile della gestione

In linea con quanto realizzato gli anni passati, Pioneer Investments ha selezionato un *set* di iniziative da implementare nel 2016.

Attraverso il processo annuale di "*Demand Management*" è stato selezionato un *Global Project Portfolio* ai fini di conformare il Gruppo ai requisiti regolamentari, accumulare margine operativo e ridurre il profilo di rischio e la complessità interna al Gruppo.

Nei paragrafi a seguire sono riportati i dettagli circa le principali iniziative previste per il 2016.

Business improvement e riduzione del rischio operativo

Le iniziative previste per l'anno 2016 si orientano principalmente all'aumento di efficienza delle attività di *business support*, ponendo il *focus* sulle aree di *Investments* e *Product Development*.

Alcune iniziative sono volte al miglioramento delle modalità di riconciliazione dei dati, l'automazione delle metodologie di calcolo e analisi, mirando ad aumentare il vantaggio competitivo di Pioneer Investments.

Altre sono invece finalizzate all'aumento delle capacità di *S&D*, per consentire così al Gruppo di rafforzare la propria presenza nel mercato.

In linea con quanto raccomandato dal *Top Management*, si sottolinea che le iniziative da intraprendere nel 2016 sono prioritariamente finalizzate alla riduzione del rischio operativo.

In particolare, la maggior parte di quelle che verranno implementate nei prossimi mesi supporteranno il *business*, consentendo a Pioneer Investments di ottenere sia un risparmio monetario (riduzione delle perdite operative e delle penalità) sia di evitare la perdita di dati cruciali, mantenendo un *focus* sull'efficienza.

Iniziative di Compliance

In linea con i crescenti requisiti dei *Regulators* in materia di *asset management*, Pioneer Investments ha selezionato una serie di iniziative allo scopo di garantire la completa *compliance* del Gruppo sia a livello globale, che locale.

I progetti individuati localmente sono finalizzati all'adeguamento ai requisiti legali e regolamentari contingenti, mentre i progetti indetti a livello globale si pongono l'obiettivo di costruire un *framework* di riferimento comune per tutte le Società del Gruppo.

Con specifico riferimento ai progetti globali, tra i principali rientrano quelli volti a conformare il Gruppo ai requisiti definiti da UCITS V e MIFID II.

Allo stesso tempo, nel corso del 2016 è prevista la conclusione di alcuni progetti già iniziati negli anni precedenti (ad esempio, *Common reporting standards* e *Fund standardization projects*, FATCA)

Piani d'incentivazione

Piano d'incentivazione a lungo termine 2005 "PGAM Unit of Profits"

Nel dicembre 2005 il Consiglio di Amministrazione ha approvato un Piano di incentivazione a lungo termine per il *Management* del Gruppo. Il Piano prevede il pagamento di un incentivo *cash settled* calcolato sulla base della rivalutazione nel tempo di un indice che riflette per il 50%, l'apprezzamento del titolo UniCredit e per il 50%, l'incremento della redditività del Gruppo Pioneer, calcolata con riferimento al Risultato di Gestione aggiustato per il rischio (RARG).

A ciascun beneficiario è stato assegnato un numero di diritti ("*Units of Profit*") collegati all'indice di variazione ponderata sopra descritto e caratterizzati da *vesting period* triennale e periodo di esercizio di 7 anni a partire dalla data del *vesting*. Risultano sin qui assegnate: 5.343.048 *Units of Profit* scadute il 31 Dicembre 2015; 2.579.365 *Units of Profit* incassabili a partire da ottobre 2009; e 3.583.873 *Units of Profit* incassabili a partire da ottobre 2010. Il Piano in oggetto ha esaurito le assegnazioni previste alla fine del 2007. Al 31 dicembre 2015 0 *Unit of Profits* sono state incassate.

Piani d'incentivazione a lungo termine PGAM *Shared-Based Incentive Plan* (2011, 2012, 2013)

Nel *Master Agreement* relativo all'operazione di integrazione con SAM le controparti hanno stabilito, al *closing* del *deal*, il lancio di un nuovo piano di incentivazione (EIP), che riguarderà il nuovo gruppo derivante dall'integrazione, e l'accelerazione del *vesting* dei piani PGAM *Share-based Long Term Incentive Plans* 2011, 2012 e 2013.

In particolare, i beneficiari dei piani PGAM *Share-based Long Term Incentive Plans* 2011, 2012 e 2013 dovranno investire nel nuovo EIP almeno una parte del ricavato derivante dalle *Restricted Units*.

A Dicembre 2015 il Consiglio di Amministrazione ha approvato l'accelerazione del *vesting* delle *Restricted Units* dei piani PGAM *Share-based LTI Plans* 2011, 2012 e 2013 e la loro liquidazione in denaro, condizionato al *closing* dell'operazione.

Al fine di definire gli accantonamenti al 31 dicembre 2015, sono state utilizzate le seguenti principali assunzioni:

- il valore delle *Restricted Units* è stato calcolato sulla base del Margine Operativo Lordo del Gruppo come da *Forecast* 2015;
- è stata assunta come data di fine *vesting* la fine di giugno 2016 (data prevista di *closing* dell'operazione).

Ciò ha comportato la rilevazione di maggiori costi nel 2015 principalmente dovuti alla riduzione del periodo di *vesting* rispetto a quanto inizialmente previsto nei piani.

Piano d'incentivazione a lungo termine "PGAM *Share-Based Incentive Plan* 2011"

Nel mese di dicembre 2011, il Consiglio di Amministrazione ha approvato un Piano di incentivazione a lungo termine per risorse chiave del Gruppo Pioneer. A ciascun Partecipante è stato assegnato gratuitamente nel mese di febbraio 2012 un numero di *Restricted Units* che dà il diritto di ricevere azioni PGAM con limitati diritti economici e amministrativi di nuova emissione (Azioni Limitate) o altri strumenti finanziari (o l'equivalente in contanti). Le *Restricted Units* matureranno in alternativa, a scelta del beneficiario: (i) dopo

la scadenza del terzo anniversario dall'assegnazione (nel qual caso il pagamento avverrà in contanti) ovvero (ii) dopo la scadenza del quinto anniversario dall'assegnazione, nel qual caso il beneficiario riceverà due ulteriori Azioni Limitate ogni dieci Azioni Limitate assegnate. Il Valore dell'Azione Limitata è determinato sulla base del Margine Operativo Lordo del Gruppo dei dodici mesi precedenti la fine del trimestre durante il quale cade la data del *Vesting*, moltiplicato per un coefficiente pari a 9 e diviso per il numero totale di azioni.

Sono state assegnate 163.095 *Restricted Units*, di cui 2.840 con un *vesting* triennale, e 160.255 con un *vesting* quinquennale. Al 31 dicembre 2015 sono state liquidate 11.360 *Restricted Units* con il *vesting* triennale e risultano ancora in essere 181.165 *Restricted Units* il cui valore complessivo è stimato pari a € 5.721.169.

Piano d'incentivazione a lungo termine "PGAM *Share-Based Incentive Plan 2012*"

Nel mese di settembre 2012, il consiglio d'Amministrazione ha approvato un Piano di incentivazione a lungo termine per risorse chiave del Gruppo Pioneer. A ciascun Partecipante è stato assegnato gratuitamente nel mese di febbraio 2013 un numero di *Restricted Units* che dà il diritto di ricevere azioni PGAM con limitati diritti economici e amministrativi di nuova emissione (Azioni Limitate) o altri strumenti finanziari (o l'equivalente in contanti). Le *Restricted Units* matureranno dopo la scadenza del quarto anniversario dall'assegnazione.

Il Valore dell'Azione Limitata è determinato sulla base del Margine Operativo Lordo del Gruppo dei dodici mesi precedenti la fine del trimestre durante il quale cade la data del *Vesting*, moltiplicato per un coefficiente pari a 9 e diviso per il numero totale di azioni.

Al 31 dicembre 2015 risultano assegnate 303.118 *Restricted Units* il cui valore complessivo stimato è pari a € 8.023.119.

Piano d'incentivazione a lungo termine "PGAM *Share-Based Incentive Plan 2013*"

Nel mese di dicembre 2013, il consiglio d'Amministrazione ha approvato un Piano di incentivazione a lungo termine per risorse chiave del Gruppo Pioneer. A ciascun Partecipante è stato assegnato gratuitamente nel mese di marzo 2014 un numero di *Restricted Units* che dà il diritto di ricevere azioni PGAM con limitati diritti economici e amministrativi di nuova emissione o altri strumenti finanziari (o l'equivalente in contanti). Le *Restricted Units* matureranno dopo la scadenza del quarto anniversario dall'assegnazione.

Il Valore dell'Azione Limitata è determinato sulla base del Margine Operativo Lordo della Società dei dodici mesi precedenti la fine del trimestre durante il quale cade la data del *Vesting*, moltiplicato per un coefficiente pari a 9 e diviso per il numero totale di azioni.

Al 31 dicembre 2015 risultano assegnate 284.704 *Restricted Units* con un *vesting* quadriennale il cui valore complessivo stimato è pari a € 7.506.335.

Piano d'incentivazione a lungo termine "2014 PGAM *long term incentive Cash Plan*"

Nel mese di febbraio 2015, il consiglio d'Amministrazione ha approvato un nuovo Piano di incentivazione a lungo termine per risorse chiave del Gruppo Pioneer. Nel mese di marzo 2015 a ciascun Partecipante è stato assegnato un importo (*Initial Cash Sum*) che, al termine del periodo di *vesting* di 4 anni (marzo 2019), verrà liquidato applicando un multiplo che sarà determinato con riferimento all'evoluzione degli AuM osservata nel periodo di riferimento (*performance period*) che va dal 1 gennaio 2015 al 31 dicembre 2018. Tale moltiplicatore potrà raggiungere un livello massimo di 1,2 ed un livello minimo di 0,75; il moltiplicatore sarà

pari a 0, nessun importo pagato, nel caso in cui gli AuM dovessero diminuire di più del 50% durante il periodo di riferimento.

Il valore iniziale di riferimento degli AUM al 31 Dicembre 2014 è pari a € 201.030 milioni.

Il valore complessivo assegnato è pari a € 3.012.789. Al 31 dicembre 2015 il valore complessivo stimato è pari a € 3.559.078.

UniCredit Group Employee Share Ownership Plan

Employee Share Ownership Plan (ESOP) offre ai dipendenti del Gruppo, che possiedono i requisiti, l'opportunità di acquistare azioni ordinarie UniCredit con il seguente vantaggio: assegnazione di un quantitativo di azioni gratuite ("*Free Shares*" o, diritti a riceverle) misurato sul quantitativo di azioni acquistate da ciascun Partecipante ("*Investment Share*") durante il "Periodo di Sottoscrizione". L'assegnazione delle azioni gratuite è subordinata al rispetto delle condizioni di "*vesting*" (differenti da condizioni di mercato) stabilite dal Regolamento del Piano.

1. UniCredit Group Employee Share Ownership Plan 2010

L'UniCredit Group *Employee Share Ownership Plan* 2010 è un Piano di partecipazione azionaria che consente l'acquisto di azioni ordinarie UniCredit ("*Investment Shares*") a condizioni agevolate.

Al termine del Periodo di Sottoscrizione (gennaio 2012), ciascun Partecipante ha ricevuto:

- un'azione ordinaria gratuita UniCredit ("*Discount Share*") ogni 20 Investment Share acquistate, ottenendo così un 5% di sconto sul prezzo d'acquisto;
- un'ulteriore azione ordinaria gratuita UniCredit ("*Matching Share*") per ogni 5 azioni acquistate/ricevute (*Investment Share* e *Discount Share*)

Le *Discount Shares* e le *Matching Shares* restano vincolate per tre anni.

	Fair Value in €	Quantità assegnata	Importo accantonato (non liquidato) al 31/12/2015 in €	Scadenza periodo di vincolo
Discount & Matching Shares ESOP 2010	11,686	70	818,02	01/2015

2. UniCredit Group Let's Share 2011

L'UniCredit Group *Let's Share* 2011 è un Piano di partecipazione azionaria per i dipendenti del Gruppo UniCredit che consente l'acquisto di azioni ordinarie UniCredit a condizioni agevolate.

Al termine del Periodo di Sottoscrizione (gennaio 2013), ciascun Partecipante ha ricevuto un'azione ordinaria gratuita UniCredit ("*Free Share*") ogni 3 azioni acquistate al valore di mercato ("*Investment Share*"), usufruendo quindi del 25% di sconto sul prezzo d'acquisto. Le *Investments Shares* restano vincolate per un periodo di tre anni.

	Fair Value in €	Quantità assegnata	Importo accantonato (non liquidato) al 31/12/2015 in €	Scadenza periodo di vincolo
Let's Share 2011	3,364	0	0	01/2016

3. UniCredit Group Let's Share 2012

L'UniCredit Group *Let's Share* 2012 è un Piano di partecipazione azionaria per i dipendenti del Gruppo UniCredit che consente l'acquisto di azioni ordinarie UniCredit a condizioni agevolate.

Edizione gennaio 2013: I partecipanti hanno ricevuto il 25% di sconto in forma di azioni gratuite (arrotondate al primo intero per difetto) per le *Investment Share* acquistate al prezzo di mercato. Le azioni sono state assegnate all'inizio del periodo di sottoscrizione (gennaio 2013 - dicembre 2013) e sono vincolate per 1 anno (i partecipanti ricevono uno sconto in forma di azioni gratuite).

Le *Investments Shares* restano vincolate per un periodo di un anno.

	Fair Value in €	Quantità assegnata	Importo accantonato (non liquidato) al 31/12/2015 in €	Scadenza periodo di vincolo
Let's Share 2012	4,351	2.290	9.963,79	01/2014

Edizione luglio 2013: I partecipanti hanno ricevuto il 25% di sconto in forma di azioni gratuite (arrotondate al primo intero per difetto) per le *Investment Share* acquistate al prezzo di mercato. Le azioni sono state assegnate al 31 luglio 2013 (nel secondo periodo di adesione) per cui ne risulta un ridotto periodo di sottoscrizione (luglio 2013 - dicembre 2013) e sono vincolate per 1 anno (i partecipanti ricevono uno sconto in forma di azioni gratuite).

Le *Investments Shares* restano vincolate per un periodo di un anno.

	Fair Value in €	Quantità assegnata	Importo accantonato (non liquidato) al 31/12/2015 in €	Scadenza periodo di vincolo
Let's Share 2012	3,78	0	0	07/2014

4. UniCredit Group Let's Share 2014

Nel mese di maggio 2013 l'Assemblea degli Azionisti di UniCredit in sessione ordinaria ha approvato il "Piano per il 2014 di Partecipazione Azionaria per i Dipendenti del Gruppo UniCredit" che offre ai dipendenti del Gruppo, che possiedono i requisiti, l'opportunità di acquistare azioni ordinarie UniCredit a condizioni favorevoli, a partire da gennaio 2014, al fine di rafforzare il senso di appartenenza al Gruppo e la motivazione al raggiungimento degli obiettivi aziendali.

Il piano *Let's Share* per il 2014 è stato lanciato il 27 novembre 2013 e prevede che:

- durante il "Periodo di Sottoscrizione" (da gennaio 2014 a dicembre 2014 per la prima adesione e/o Luglio 2014 a Dicembre 2014 per la seconda adesione) i Partecipanti possono acquistare azioni ordinarie UniCredit ("*Investment Share*") a mezzo di addebito del conto corrente con periodicità mensile oppure in una soluzione a seguito

di ordini impartiti nei mesi di gennaio o luglio 2014 (modalità “one-off”). Nel caso di uscita dal Piano durante il Periodo di Sottoscrizione, il Partecipante decadrà dal diritto di ricevere le azioni gratuite al termine del Periodo di Sottoscrizione;

- all’inizio del Periodo di Sottoscrizione (gennaio 2014/luglio 2014), ciascun Partecipante riceverà uno sconto del 25% sull’ammontare totale di azioni acquistate, sotto forma di azioni (“Free Share”); le *Free Share* saranno soggette a divieto di alienazione per un anno (“*Holding Period*”), il Partecipante ne perderà la titolarità laddove cessi di essere dipendente di una società del Gruppo UniCredit durante il Periodo di Vincolo triennale, salvo il caso di cessazione dal servizio per ragioni ammesse dal Regolamento del Piano. Per motivi fiscali, in alcuni paesi non è possibile assegnare le *Free Share* alla fine del Periodo di Sottoscrizione: è pertanto prevista una struttura alternativa che riconosce ai Partecipanti di detti paesi il diritto di ricevere le *Free Share* alla fine del Periodo di Vincolo (“Struttura Alternativa”);
- durante il “Periodo di Vincolo” (dal gennaio 2014 al gennaio 2015 o dal luglio 2014 al luglio 2015) i Partecipanti potranno alienare in qualsiasi momento le *Investment Share* “acquistate”, ma perderanno le corrispondenti *Free Share* (o il diritto a riceverle).

Le *Free Share* sono qualificabili come “*Equity Settled Share-based Payments*” in quanto i Partecipanti, secondo il Regolamento del piano, riceveranno strumenti di Patrimonio Netto emessi da UniCredit a remunerazione del valore economico dei servizi resi dagli stessi a favore delle società di cui sono dipendenti. Per le *Free Share* (o per i diritti a riceverle) il valore unitario sarà misurato all’inizio del Periodo di Sottoscrizione in base al prezzo pagato dai Partecipanti per acquistare la prima tranche di *Investment Share* sul mercato.

Tutti gli effetti economici e patrimoniali del piano, relativi alle *Free Share* assegnate saranno contabilizzati durante il periodo di maturazione (fatta eccezione per gli adeguamenti, in linea con quanto previsto dal regolamento del piano, che verranno registrati alla prima chiusura utile successiva al periodo di maturazione).

	Fair Value in €	Quantità assegnata	Importo accantonato (non liquidato) al 31/12/2015 in €	Scadenza periodo di vincolo
<i>Let's Share</i> 2014 - Edizione Gennaio	5,77	96	554,30	01/2015
<i>Let's Share</i> 2014 - Edizione Luglio	5,97	238	1.421,34	07/2015

5. UniCredit Group *Let's Share* 2015

Nel mese di Maggio 2014 l’Assemblea degli Azionisti di UniCredit in sessione ordinaria ha approvato il “Piano per il 2015 di Partecipazione Azionaria per i Dipendenti del Gruppo UniCredit” che consente ai dipendenti del Gruppo, che possiedono i requisiti, di acquistare azioni ordinarie UniCredit a condizioni vantaggiose, a partire da Gennaio 2015, al fine di rafforzare il senso di appartenenza al Gruppo e la motivazione al raggiungimento degli obiettivi aziendali.

Il piano *Let's Share* per il 2015, lanciato il 27 novembre 2014, prevede che:

- durante il “Periodo di Sottoscrizione” (da Gennaio 2015 a Dicembre 2015 per la prima adesione e/o Luglio 2015 a Dicembre 2015 per la seconda adesione) i Partecipanti possono acquistare azioni ordinarie UniCredit (“*Investment Share*”) a mezzo di addebito del conto corrente con periodicità mensile oppure in una soluzione a seguito

di ordini impartiti nei mesi di Gennaio o Luglio 2015 (modalità “one-off”). Nel caso di uscita dal Piano durante il Periodo di Sottoscrizione, il Partecipante decadrà dal diritto di ricevere le azioni gratuite al termine del Periodo di Sottoscrizione;

- all’inizio del Periodo di Sottoscrizione (Gennaio 2015/Luglio 2015), ciascun Partecipante riceverà uno sconto del 25% sull’ammontare totale di azioni acquistate, sotto forma di azioni (“Free Share”); le Free Share saranno soggette a divieto di alienazione per un anno (“Holding Period”), il Partecipante ne perderà la titolarità laddove cessi di essere dipendente di una società del Gruppo UniCredit durante il Periodo di Vincolo, salvo il caso di cessazione dal servizio per ragioni ammesse dal Regolamento del Piano. Per motivi fiscali, in alcuni paesi non è possibile assegnare le Free Share alla fine del Periodo di Sottoscrizione: è pertanto prevista l’assegnazione ai Partecipanti di detti paesi del diritto di ricevere Free Shares (“Share Rights”) alla fine del Periodo di Vincolo;
- durante il “Periodo di Vincolo” (dal Gennaio 2015 al Gennaio 2016 o dal Luglio 2015 al Luglio 2016) i Partecipanti potranno alienare in qualsiasi momento le “Investment Share” acquistate, ma perderanno le corrispondenti Free Share (o il diritto a riceverle).

Le Free Share sono qualificabili come “Equity Settled Share-based Payments” in quanto i Partecipanti, secondo il Regolamento del piano, riceveranno strumenti di Patrimonio Netto emessi da UniCredit a remunerazione del valore economico dei servizi resi dagli stessi a favore delle società di cui sono dipendenti. Per le Free Share (o per i diritti a riceverle) il valore unitario sarà misurato all’inizio del Periodo di Sottoscrizione in base al prezzo pagato dai Partecipanti per acquistare la prima tranche di Investment Share sul mercato.

	Fair Value in €	Quantità assegnata	Importo accantonato (non liquidato) al 31/12/2015 in €	Scadenza periodo di vincolo
Let's Share 2015 - Edizione Gennaio	5,28	0	0	01/2016
Let's Share 2015 - Edizione Luglio	6,08	0	0	07/2016

6. UniCredit Group (Piano Let's Share for 2016)

Nel mese di Maggio 2015 l’Assemblea degli Azionisti di UniCredit in sessione ordinaria ha approvato il “Piano 2015 di Partecipazione Azionaria per i Dipendenti del Gruppo UniCredit” che offre ai dipendenti del Gruppo, che possiedono i requisiti, l’opportunità di acquistare azioni ordinarie UniCredit a condizioni favorevoli, al fine di rafforzare il senso di appartenenza al Gruppo e la motivazione al raggiungimento degli obiettivi aziendali.

Con riferimento al Piano Let's Share per il 2016, UniCredit potrà, a propria discrezione, prevedere due periodi di adesione:

- 1° periodo di adesione: entro la fine del primo semestre del 2016;
- 2° periodo di adesione: entro la fine del secondo semestre del 2016.

Il piano Let's Share per il 2016 prevede che:

- durante il “Periodo di Sottoscrizione”, che sarà comunicato a tempo debito ai Partecipanti, questi ultimi potranno acquistare azioni ordinarie UniCredit (“Investment Share”) con periodicità mensile oppure in un’unica soluzione (modalità “one-off”);

- all'inizio del Periodo di Sottoscrizione , ciascun Partecipante riceverà, sotto forma di azioni ("*Free Share*") uno sconto equivalente al 25% dell'ammontare totale di azioni acquistate; le *Free Share* saranno soggette a divieto di alienazione per un anno ("*Holding Period*" o "Periodo di vincolo"), il Partecipante ne perderà la titolarità laddove cessi di essere dipendente di una società del Gruppo UniCredit prima della fine del Periodo di Vincolo, salvo il caso di cessazione dal servizio per ragioni ammesse dal Regolamento del Piano. Per motivi fiscali, in alcuni paesi non è possibile assegnare le *Free Share* alla fine del Periodo di Sottoscrizione: è pertanto prevista una struttura alternativa che riconosce ai Partecipanti di detti Paesi il diritto di ricevere le *Free Share* alla fine del Periodo di Vincolo ("*Struttura Alternativa*");
- durante il "Periodo di Vincolo" i Partecipanti potranno alienare in qualsiasi momento le *Investment Share* acquistate, ma perderanno le corrispondenti *Free Share* (o il diritto a riceverle).

Le *Free Share* sono qualificabili come "*Equity Settled Share-based Payments*" in quanto i Partecipanti riceveranno strumenti di Patrimonio Netto emessi da UniCredit a remunerazione del valore economico dei servizi resi dagli stessi a favore delle società di cui sono dipendenti. Per le *Free Share* (o per i diritti a riceverle) il valore unitario sarà misurato all'inizio del Periodo di Sottoscrizione in base al prezzo pagato dai Partecipanti per acquistare la prima tranche di *Investment Share* sul mercato.

Il piano *Let's Share* per il 2016 non ha prodotto alcun effetto sul Bilancio 2015; ogni effetto patrimoniale ed economico sarà contabilizzato durante il periodo di vincolo.

7. Share Plan for Talent

Il piano offre a selezionate risorse azioni gratuite UniCredit che la Capogruppo si impegna ad assegnare condizionatamente al raggiungimento degli obiettivi di *performance* stabiliti dal Consiglio di amministrazione della stessa Capogruppo.

Le azioni gratuite UniCredit vengono corrisposte in tre rate, ognuna delle quali aventi *vesting* annuale.

Il valore economico di una *Performance Share* è pari al prezzo di mercato dell'azione ridotto del valore attuale dei dividendi non assegnati nel periodo che intercorre fra la data della promessa e la futura consegna dell'azione.

Gli effetti economici e patrimoniali del piano verranno contabilizzati durante il periodo di maturazione degli strumenti. Al 31 dicembre 2015 risultano assegnate 0 azioni. Il valore maturato non liquidato è pari a € 7.334.

8. Group Executive Incentive System

Il piano offre a selezionati *Executive* del Gruppo un compenso variabile il cui pagamento avverrà entro cinque anni. I primi due anni del piano i beneficiari riceveranno un pagamento di denaro, mentre i successivi anni il pagamento verrà effettuato in denaro e in azioni, in relazione al rispetto delle condizioni di *performance* individuali e di Gruppo (differenti da condizioni di mercato) secondo quanto stabilito dal regolamento del Piano (dei Piani).

L'ammontare dell'incentivo sarà determinato sulla base del raggiungimento degli obiettivi qualitativi e quantitativi descritti dal piano. In particolare la determinazione del raggiungimento degli obiettivi sarà espressa in termini percentuali variabili da 0% a 150% (*non market vesting conditions*). Tale percentuale, corretta attraverso l'applicazione di un

fattore di rischio/sostenibilità - *Group Gate* - al primo pagamento, moltiplicata per l'ammontare dell'incentivo determinerà l'effettivo importo che verrà corrisposto al beneficiario.

Gli effetti patrimoniali ed economici sono ripartiti in funzione della durata dei Piani.

Group Executive Incentive System 2011 - Shares

Il valore economico delle azioni assegnate è pari al prezzo di mercato dell'azione ridotto del valore attuale dei dividendi non assegnati nel periodo che intercorre fra la data della promessa e la futura consegna dell'azione.

	Azioni assegnate Group Executive Incentive System 2012		
	Prima rata (2014)	Seconda rata (2015)	Terza rata ¹ (2016)
Data assegnazione Valore Economico <i>Bonus Opportunity</i> - (<i>Grant Date</i>)	22-mar-2011	22-mar-2011	22-mar-2011
Data definizione numero Azioni - <i>Date of Board resolution</i>	27-mar-2012	27-mar-2012	27-mar-2012
Inizio periodo di <i>Vesting</i>	1-gen-2011	1-gen-2011	1-gen-2012
Scadenza periodo di <i>Vesting</i>	31-dic-2013	31-dic-2014	31-dic-2015
Prezzo di mercato azione UniCredit [€] o <i>Exercise price</i>	4,01	4,01	4,01
Valore economico delle condizioni di <i>vesting</i> [€]	-0,06	-0,21	
Valore unitario alla promessa [€]	3,95	3,80	1,867

(1) *stock options* limitatamente ai Piani assegnati ai *Senior Executive Vice President*.

Al 31 dicembre 2015 il valore maturato non liquidato è pari a € 950.575.

Group Executive Incentive System 2012 - Shares

Il valore economico delle azioni assegnate è pari al prezzo di mercato dell'azione ridotto del valore attuale dei dividendi non assegnati nel periodo che intercorre fra la data della promessa e la futura consegna dell'azione.

	Azioni assegnate Group Executive Incentive System 2012		
	Prima rata (2015)	Seconda rata (2016)	Terza rata ¹ (2017)
Data assegnazione Valore Economico <i>Bonus Opportunity</i> - (<i>Grant Date</i>)	27-mar-2012	27-mar-2012	27-mar-2012
Data definizione numero Azioni - <i>Date of Board resolution</i>	11-apr-2013	11-apr-2013	11-apr-2013
Inizio periodo di <i>Vesting</i>	1-gen-2012	1-gen-2012	1-gen-2012
Scadenza periodo di <i>Vesting</i>	31-dic-2014	31-dic-2015	31-dic-2016
Prezzo di mercato azione UniCredit [€]	3,52	3,52	3,52
Valore economico delle condizioni di <i>vesting</i> [€]	-0,19	-0,37	-0,63
Valore unitario Performance Share alla promessa [€]	3,33	3,15	2,89

(1) Limitatamente ai Piani assegnati agli *Executive Vice President*

Al 31 dicembre 2015 il valore maturato non liquidato è pari a € 1.747.710.

Group Executive Incentive System 2013 - Shares

Il valore economico delle azioni assegnate è pari al prezzo di mercato dell'azione ridotto del valore attuale dei dividendi non assegnati nel periodo che intercorre fra la data della promessa e la futura consegna dell'azione.

	Azioni assegnate Group Executive Incentive System 2013	
	Prima rata (2016)	Seconda rata (2017)
Data assegnazione Valore Economico <i>Bonus Opportunity</i> - (Grant Date)	29-gen-2013	29-gen-2013
Data definizione numero Azioni - <i>Date of Board resolution</i>	11-mar-2014	11-mar-2014
Inizio periodo di <i>Vesting</i>	1-gen-2013	1-gen-2013
Scadenza periodo di <i>Vesting</i>	31-dic-2015	31-dic-2016
Prezzo di mercato azione UniCredit [€]	5,862	5,862
Valore economico delle condizioni di <i>vesting</i> [€]	-0,200	-0,299
Valore unitario <i>Performance Share</i> alla promessa [€]	5,662	5,563

Al 31 dicembre 2015 il valore maturato non liquidato è pari a € 997.499.

Group Executive Incentive System "Bonus Pool 2014" - Shares

Il valore economico delle azioni assegnate è pari al prezzo di mercato dell'azione ridotto del valore attuale dei dividendi non assegnati nel periodo che intercorre fra la data della promessa e la futura consegna dell'azione.

Sono previste tre rate di pagamenti in azioni distribuite su un arco temporale di 3 anni.

La componente variabile degli incentivi per l'anno 2014 sarà definita sulla base dei seguenti fattori:

- *bonus pool* definita per PGAM come percentuale dei *funding KPI* in allineamento con la *performance* a livello di Gruppo e *risk assessment*;
- *entry Conditions* definite a livello di Gruppo e di PGAM legate alla misurazione dei risultati di profitto, solidità e liquidità con possibile applicazione di uno "Zero Factor" qualora le condizioni generali e i risultati di Gruppo e/o di Singolo *Business/Country* non incontrassero gli obiettivi del piano stesso secondo quanto approvato dal CdA di UniCredit;
- *performance* individuali;
- *bonus cap* introdotto dalla *Capital Requirements Directive* (CRD IV) approvata dal Parlamento Europeo che limita la componente variabile della retribuzione al massimo al doppio della componente variabile, previa approvazione del regolatore e dell'assemblea degli azionisti;
- definizione di una struttura bilanciata di pagamenti *upfront* (successivi alle valutazioni delle *performance*) e pagamenti differiti, in azioni e per cassa nell'arco di sei anni; il pagamento in azioni è previsto per al quarto, quinto e sesto anno.

Gli effetti economici e patrimoniali verranno contabilizzati durante il periodo di maturazione degli strumenti.

Al 31 dicembre 2015 il valore maturato non liquidato è pari a € 989.910.

	Azioni assegnate		
	Group Executive Incentive System 2014		
	Prima rata (2018)	Seconda rata (2019)	Terza rata (2020)
Data assegnazione Valore Economico Bonus Opportunity	21-gen-2014	21-gen-2014	21-gen-2014
Data definizione numero Azioni - Date of Board resolution	9-apr-2015	9-apr-2015	9-apr-2015
Inizio periodo di Vesting	1-gen-2014	1-gen-2014	1-gen-2014
Scadenza periodo di Vesting	31-dic-2017	31-dic-2018	31-dic-2019
Prezzo di mercato azione UniCredit [€]	6,269	6,269	6,269
Valore economico delle condizioni di vesting [€]	-0,434	-0,705	-1,032
Valore unitario Performance Share alla promessa [€]	5,835	5,564	5,237

Group Executive Incentive System “Bonus Pool 2015” - Shares

Il nuovo sistema incentivante 2015 è basato su un approccio *bonus pool*, allineato con i requisiti normativi e con le prassi di mercato, che definisce:

- la sostenibilità, attraverso il collegamento diretto con i risultati aziendali, e l’allineamento alle categorie di rischio rilevanti, tramite l’utilizzo di specifici indicatori che rispecchiano il quadro di riferimento per la propensione al rischio (*Risk appetite framework*);
- il legame tra i *bonus* e la struttura organizzativa, declinando i *bonus pool* a livello di Paese/Divisione con ulteriore revisione a livello di Gruppo;
- l’allocazione di *bonus* ai beneficiari identificati come *Executive* ed altro personale più rilevante, identificato sulla base dei criteri forniti dal Regolamento dell’Autorità Bancaria Europea (EBA), e ad altri ruoli specifici, sulla base dei requisiti normativi locali;
- una struttura di pagamenti distribuita su un arco temporale di 5 anni e composta da un mix di denaro e azioni, allineata ai più recenti requisiti normativi espressi dalla direttiva 2013/36/UE (CRD IV).

Gli effetti economici e patrimoniali verranno contabilizzati durante il periodo di maturazione degli strumenti.

Al 31 dicembre 2015 il valore maturato non liquidato è pari a € 401.509.

Attività di Direzione e Coordinamento

Nel corso dell'esercizio, in conformità all'oggetto sociale, in qualità di *sub-holding* per il settore di attività dell'*Asset Management* di UniCredit S.p.A., la nostra Società ha coordinato e verificato l'attività delle sue controllate per assicurarne la conformità con le regole di Gruppo e con le procedure interne in vigore.

Si indicano qui di seguito le attività e i progetti classificabili sotto questa fattispecie:

1. *Global Best Execution Policy 4.0*
2. *Global Cross Trade Policy 4.0*
3. *Global Trade Aggregation and Trade Allocation Policy 1.0*
4. *Pioneer Global Trade Error Correction Policy*
5. *UCG Group Risk Appetite Framework Global Policy*
6. *UCG Group Principles and Rules for Social Media Communication*
7. *UCG Business Continuity Management Global Policy*
8. *UCG Business Continuity Management Global Operational Instruction*
9. *UCG Event Incident and Crisis Management Global Policy*
10. *Pioneer Global Code of Conduct v. 6.0*
11. *UCG Policy - Anticorruption*
12. *UCG Policy - EMIR*
13. *Global Operational Instructions - Conflicts of Interest*
14. *GOI on the structure, composition and remuneration of the Corporate Bodies of Group Companies*
15. *GOI for the management of transactions with persons in conflict of interest*
16. *GP for the management of transactions with persons in conflict of interest*
17. *UCG Group Pillar 2 Global Policy*
18. *Global Policy Doing Regulated Business Activities outside your Home Jurisdiction*
19. *Volcker Rule Compliance Policy*
20. *Global Operational Instructions – Meetings with Competitors*
21. *UCG Global Policy – Principles for the Governance of Transactions Conducted Through Structured Entities*
22. *Definition of Financial Statement and related Regulatory Statistical Reporting*

-
23. *Manual of Accounting Rules and Principles*
 24. *Consolidated Regulatory Reporting on Large Exposures*
 25. *Consolidated Regulatory Reporting regarding Own Funds and Risk-Weighted Assets (RWAs)*
 26. *UCG Compensation Policy*
 27. *UCG Termination Payments Policy*
 28. *Global Policy - Sustainability reporting and Sustainability Knowledge Datacenter*
 29. *UniCredit Process Management Global Policy*
 30. *UCG Group regulation model and principles for the management of the Global Rules*
 31. *PGAM Vendor Governance & Outsourcing Management Policy*
 32. *UniCredit Group principles and rules for the governance of UniCredit brand architecture*
 33. *Pioneer Investments Compensation Policy*
 34. *UCG Anti Money Laundering and Countering of Terrorist Financing*
 35. *PGAM Privacy Global Policy*
 36. *PGAM Policy on Management of Global and PGAM Rules*
 37. *PGAM Aladdin Alternative Trading Process*
 38. *UCG Global Policy related to shareholdings and indirect equity investments*
 39. *UCG Global Operational Instruction related to shareholding and indirect equity investments*
 40. *Aggiornamento della PGAM Transfer Pricing Policies*
 41. *Aggiornamento del PGAM Disaster Recovery Plan*
 42. *Aggiornamento del PGAM Business Continuity & Crisis Management Model*

Proposta di distribuzione dell'utile

Signori Azionisti,

presentiamo per l'approvazione il Bilancio di esercizio al 31 dicembre 2015 corredato dalla Relazione sulla Gestione, così come presentato dal Consiglio d'Amministrazione nella quale sono illustrati l'andamento della Società e le prospettive di sviluppo, e sottoposto a revisione contabile da parte della Società Deloitte & Touche S.p.A..

Il bilancio chiude con un utile d'esercizio pari ad € 114.437.195,64 di cui proponiamo la seguente destinazione:

€ 113.641.753,68 ai Signori Azionisti quale dividendo per le 109.270.917 azioni ordinarie,
pari a € 1,04 per ogni azione.
€ 795.441,96 ad altre riserve

Si precisa che non si procede a destinare una parte dell'utile a riserva legale avendo la stessa già raggiunto il limite del quinto del capitale sociale come previsto dall'art. 2430 del codice civile.

Con l'approvazione dell'Assemblea degli Azionisti il patrimonio netto della Società risulterà così composto:

Descrizione	Importo in €
Capitale sociale	1.219.463.434
Riserva sovrapprezzo di emissione	346.400.342
Riserva per futuri aumenti di capitale	68.634.000
Riserva Legale	243.892.687
Altre Riserve	134.492.973
Totale	2.012.883.436

Prospetti contabili

- Schemi di stato patrimoniale e conto economico
- Prospetto redditività complessiva
- Prospetto delle variazioni del patrimonio netto
- Rendiconto finanziario e riconciliazione

Nota integrativa

La nota integrativa è redatta in migliaia di euro.

Parte A - Politiche contabili

A.1 Parte generale

- Sezione 1 - Dichiarazione di conformità ai principi contabili internazionali
- Sezione 2 - Principi generali di redazione
- Sezione 3 - Eventi successivi alla data di riferimento del bilancio
- Sezione 4 - Altri aspetti

A.2 Parte relativa ai principali aggregati del bilancio

A.3 - Informativa sui trasferimenti di portafogli di attività finanziarie

A.4 - Informativa sul fair value

A.5 - Informativa sul "Day one profit/loss"

Parte B - Informazioni sullo Stato Patrimoniale

B.1 Attivo

- Sezione 1 - Cassa e disponibilità liquide
- Sezione 4 - Attività finanziarie disponibili per la vendita
- Sezione 6 - Crediti
- Sezione 9 - Partecipazioni
- Sezione 10 - Attività materiali
- Sezione 11 - Attività immateriali
- Sezione 12 - Attività e passività fiscali
- Sezione 14 - Altre attività

B.2 Passivo

- Sezione 1 - Debiti
- Sezione 7 - Passività fiscali
- Sezione 9 - Altre passività
- Sezione 10 - Trattamento di fine rapporto del personale
- Sezione 11 - Fondi per rischi e oneri
- Sezione 12 - Patrimonio

Parte C – Informazioni sullo Conto Economico

- Sezione 1 - Interessi
- Sezione 3 - Dividendi e proventi assimilati

Sezione	9 -	Spese amministrative
Sezione	10 -	Rettifiche di valore nette su attività materiali
Sezione	11 -	Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali
Sezione	14 -	Altri proventi e oneri di gestione
Sezione	15 -	Utili (Perdite) delle partecipazioni
Sezione	17 -	Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente
Sezione	19 -	Conto economico: altre informazioni

Parte D – Altre informazioni

Sezione	3 -	Informazioni sui rischi e sulle relative politiche di copertura
Sezione	4 -	Informazioni sul patrimonio
Sezione	5 -	Prospetto analitico della redditività complessiva
Sezione	6 -	Operazioni con parti correlate
Sezione	7 -	Altri dettagli informativi

SCHEMI DI BILANCIO AL 31/12/2015:

Stato Patrimoniale

(unità di Euro)

Voci dell'attivo	31/12/2015	31/12/2014
10. Cassa e disponibilità liquide	3.380	4.906
40. Attività finanziarie disponibili per la vendita	9.293.724	14.467.345
60. Crediti	182.277.416	208.989.957
90. Partecipazioni	1.979.495.501	1.989.164.988
100. Attività materiali	249.279	296.419
110. Attività immateriali	81.003	300.219
120. Attività fiscali	15.519.723	10.684.421
<i>a) correnti</i>	15.519.723	10.684.421
140. Altre attività	2.751.973	3.188.099
Totale attivo	2.189.671.999	2.227.096.354

(unità di Euro)

Voci del passivo e del patrimonio netto	31/12/2015	31/12/2014
10. Debiti	10.592.024	56.409.837
70. Passività fiscali	2.546.034	3.625.972
<i>a) correnti</i>	2.300.042	3.161.769
<i>b) differite</i>	245.992	464.203
90. Altre passività	48.644.772	23.084.287
100. Trattamento di fine rapporto del personale	643.401	678.071
110. Fondi per rischi ed oneri	720.577	554.366
<i>b) altri fondi</i>	720.577	554.366
120. Capitale	1.219.463.434	1.219.463.434
150. Sovrapprezzi di emissione	346.400.342	346.400.342
160. Riserve	445.386.163	469.606.809
170. Riserve da valutazione	838.056	1.461.491
180. Utile (Perdita) dell'esercizio	114.437.196	105.811.745
Totale Passivo e Patrimonio Netto	2.189.671.999	2.227.096.354

Conto Economico

(unità di Euro)

Voci	01/01/15 - 31/12/15	01/01/14 - 31/12/14
10 Interessi attivi e proventi assimilati	5.891	89.994
Margine di interesse	5.891	89.994
50 Dividendi e proventi assimilati	171.548.100	139.865.538
90 Utile (perdita) da cessione o riacquisto di:	1.817.438	22.866
a) attività finanziarie	1.817.438	22.866
Margine di intermediazione	173.371.429	139.978.398
110 Spese amministrative	(73.875.457)	(50.017.629)
a) spese per il personale	(34.303.434)	(19.253.657)
b) altre spese amministrative	(39.572.023)	(30.763.972)
120 Rettifiche di valore nette su attività materiali	(56.650)	(61.268)
130 Rettifiche di valore nette su attività immateriali	(219.212)	(249.133)
160 Altri proventi e oneri di gestione	16.553.132	14.928.243
Risultato della gestione operativa	115.773.242	104.578.611
170 Utili (perdite) delle partecipazioni	(10.000.000)	-
180 Utili (Perdite) da cessione di investimenti	-	-
Utile (perdita) dell'attività corrente al lordo delle imposte	105.773.242	104.578.611
190 Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	8.663.954	1.233.134
Utile (perdita) dell'attività corrente al netto delle imposte	114.437.196	105.811.745
200 Utile (Perdita) dei gruppi di attività in via di dismissione al netto delle imposte	-	-
Utile (perdita) dell'esercizio	114.437.196	105.811.745

Prospetto della Redditività complessiva

(unità di Euro)

Voci	01/01/15 - 31/12/15	01/01/14 - 31/12/14
10. Utile (Perdita) dell'esercizio	114.437.196	105.811.745
Altre componenti reddituali al netto delle imposte senza rigiro a conto economico	-	-
20. Attività materiali	-	-
30. Attività immateriali	-	-
40. Piani a benefici definiti	(3.543)	(43.068)
50. Attività non correnti in via di dismissione	-	-
60. Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate a patrimonio netto	-	-
Altre componenti reddituali al netto delle imposte con rigiro a conto economico	-	-
70. Copertura di investimenti esteri	-	-
80. Differenze di cambio	-	-
90. Copertura dei flussi finanziari	-	-
100. Attività finanziarie disponibili per la vendita	(619.892)	619.217
110. Attività non correnti in via di dismissione	-	-
120. Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate a patrimonio netto	-	-
130. Totale altre componenti reddituali al netto delle imposte	(623.435)	576.149
140. Redditività complessiva (Voce 10+130)	113.813.761	106.387.894

Prospetto delle variazioni del patrimonio netto al 31/12/2015

(unità di Euro)

	Esistenza al 31/12/2014	modifica sdi di apertura	Esistenze all'1/1/2015	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni dell'esercizio					Redditività complessiva dell'esercizio 2015	Patrimonio netto al 31/12/2015	
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di riserve	Operazioni sul patrimonio netto						
							Emissione nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazioni strumenti di capitale			Altre variazioni
Capitale	1.219.463.434	-	1.219.463.434	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.219.463.434
Sovrapprezzo emissione	346.400.342	-	346.400.342	-	-	-	-	-	-	-	-	-	346.400.342
Riserve:													
a) utili	294.541.950	-	294.541.950	911.664	-	-	-	-	(25.132.311)	-	-	-	270.321.303
b) altre	175.064.860	-	175.064.860	-	-	-	-	-	-	-	-	-	175.064.860
Riserve da valutazione	1.461.491	-	1.461.491	-	-	-	-	-	-	-	-	(623.435)	838.056
Strumenti di capitale	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Azioni proprie	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Utile (Perdita) dell'esercizio	105.811.745	-	105.811.745	(911.664)	(104.900.081)	-	-	-	-	-	-	114.437.196	114.437.196
Patrimonio netto	2.142.743.822	-	2.142.743.822	-	(104.900.081)	-	-	-	(25.132.311)	-	-	113.813.761	2.126.525.191

Prospetto delle variazioni del patrimonio netto al 31/12/2014

(unità di Euro)

	Esistenza al 31/12/2013	modifica scd di apertura	Esistenze all'1/1/2014	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni dell'esercizio						Redditività complessiva dell'esercizio 2014	Patrimonio netto al 31/12/2014
						Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di riserve	Operazioni sul patrimonio netto				
				Emissione nuove azioni	Acquisto azioni proprie				Distribuzione straordinaria dividendi	Variazioni strumenti di capitale	Altre variazioni		
Capitale	1.219.463.434	-	1.219.463.434	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.219.463.434
Sovrapprezzo emissione	368.720.342	-	368.720.342	-	-	(22.320.000)	-	-	-	-	-	-	346.400.342
Riserve:													-
a) utili	272.221.950	-	272.221.950	-	-	22.320.000	-	-	-	-	-	-	294.541.950
b) altre	166.207.818	-	166.207.818	8.857.042	-	-	-	-	-	-	-	-	175.064.860
Riserve da valutazione	885.342	-	885.342	-	-	-	-	-	-	-	-	576.149	1.461.491
Strumenti di capitale	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Azioni proprie	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Utile (Perdita) dell'esercizio	8.857.042	-	8.857.042	(8.857.042)	-	-	-	-	-	-	-	105.811.745	105.811.745
Patrimonio netto	2.036.355.928	-	2.036.355.928	-	-	-	0	-	-	-	-	106.387.894	2.142.743.822

Rendiconto finanziario (metodo diretto)

(unità di Euro)

	Importo	
	31/12/2015	31/12/2014
A. ATTIVITA' OPERATIVA		
1. Gestione	(+/-)	(+/-)
- interessi attivi incassati (+)	5.891	89.994
- interessi passivi pagati (-)	-	-
- spese per il personale	(30.479.397)	(16.321.639)
- altri costi (-)	(39.570.009)	(24.834.447)
- altri ricavi (+)	16.275.517	20.210.847
- imposte e tasse (-)	2.748.714	4.551.163
2. Liquidità generata/assorbita dalle attività finanziarie	(+/-)	(+/-)
- attività finanziarie disponibili per la vendita	6.991.059	(771.690)
- crediti verso banche	341.842	879.307
- crediti verso enti finanziari	34.322.633	(15.627.750)
- altre attività	713.740	(4.988.797)
3. Liquidità generata/assorbita dalle passività finanziarie	(+/-)	(+/-)
- debiti verso banche	(45.600.945)	21.892.768
- debiti verso enti finanziari	(216.868)	(51.588.109)
- altre passività	21.865.978	(3.928.450)
<i>Liquidità netta generata/assorbita dall'attività operativa</i>	<i>(32.601.843)</i>	<i>(70.436.803)</i>
B. ATTIVITA' DI INVESTIMENTO		
1. Liquidità generata da	(+)	(+)
- dividendi incassati su partecipazioni	171.548.100	139.865.538
2. Liquidità assorbita da	(-)	(-)
- acquisti di partecipazioni	(330.513)	(917.661)
- acquisti di attività materiali	(9.510)	(58.923)
- acquisti di attività immateriali	-	(209.373)
<i>Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di investimento</i>	<i>171.208.077</i>	<i>138.679.581</i>
C. ATTIVITA' DI PROVVISATA	(+/-)	(+/-)
- variazione riserva valutazione	(623.435)	576.149
- distribuzione dividendi e altre finalità	(130.032.391)	(1)
<i>Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di provvista</i>	<i>(130.655.826)</i>	<i>576.148</i>
LIQUIDITA' NETTA GENERATA/ASSORBITA NELL'ESERCIZIO	7.950.408	68.818.926

Riconciliazione

(unità di Euro)

	31/12/2015	31/12/2014
Cassa e disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	164.659.564	95.840.638
Liquidità totale netta generata/assorbita nell'esercizio	7.950.408	68.818.926
Cassa e disponibilità liquide alla chiusura dell'esercizio	172.609.972	164.659.564

NOTA INTEGRATIVA

Parte A - Politiche contabili

A.1 - Parte generale

Sezione 1 - Dichiarazione di conformità ai principi contabili internazionali

Le risultanze contabili del bilancio d'esercizio sono state determinate adottando i principi contabili internazionali IAS/IFRS emanati dall'*International Accounting Standards Board* (IASB), così come omologati dalla Commissione Europea ai sensi del Regolamento dell'Unione Europea n. 1606 del 19 luglio 2002 e recepito in Italia con il Decreto Legislativo 28 febbraio 2005 n.° 38.

La Banca d'Italia, a cui il citato decreto ha confermato i poteri già previsti dal D. Lgs. n.° 87/92, con riferimento ai bilanci degli intermediari finanziari iscritti nell'elenco speciale, ha stabilito con le istruzioni emanate in data 15 dicembre 2015, i nuovi schemi di bilancio e della nota integrativa; il presente bilancio d'esercizio è stato redatto secondo le predette istruzioni, che costituiscono un aggiornamento delle precedenti istruzioni del 22 dicembre 2014.

Si ricorda inoltre che il presente bilancio d'esercizio è incluso nel bilancio consolidato della Capogruppo UniCredit S.p.A.; la Società si è avvalsa della facoltà di non redigere un proprio bilancio consolidato così come previsto dall'art. 24, comma 1 del D.Lgs. 87/1992.

Sezione 2 - Principi generali di redazione

La redazione del bilancio d'esercizio è avvenuta, come detto sopra, in base ai principi contabili internazionali omologati dalla Commissione Europea. A livello interpretativo e di supporto nell'applicazione, sono stati utilizzati i seguenti documenti, seppure non omologati dalla Commissione Europea:

- *Framework for the Preparation and Presentation of Financial Statements* emanato dallo IASB nel 2001;
- *Implementation Guidance, Basis for Conclusions*, IFRIC ed eventuali altri documenti predisposti dallo IASB o dall'IFRIC (*International Financial Reporting Interpretations Committee*) a complemento dei principi contabili emanati;
- i documenti interpretativi sull'applicazione degli IAS/IFRS in Italia predisposti dall'Organismo Italiano di Contabilità (OIC);
- i documenti predisposti dall'Associazione Bancaria Italiana (ABI).

Il presente bilancio d'esercizio, redatto in unità di euro, è costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto della redditività complessiva, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario (elaborato applicando il metodo "diretto") e dalla presente nota integrativa (quest'ultima redatta in migliaia di euro). Inoltre è corredato dalla relazione sulla gestione.

Le voci e le sezioni che non riportano valori per l'esercizio corrente e precedente sono omesse.

Il presente bilancio d'esercizio è redatto nel presupposto della continuità aziendale, secondo quanto previsto dal principio contabile IAS1, non sussistendo dubbi o incertezze circa la capacità della Società di proseguire la propria attività e di continuare ad operare come un'entità in funzionamento per il prevedibile futuro (almeno pari a 12 mesi).

I criteri di valutazione adottati sono pertanto coerenti con tale presupposto e rispondono ai principi di competenza, di rilevanza e significatività dell'informazione contabile e di prevalenza della sostanza economica sulla forma giuridica. Tali criteri non hanno subito modifiche rispetto all'esercizio precedente.

Nella redazione del presente bilancio d'esercizio, la valutazione e la presentazione degli effetti economici di operazioni e accadimenti aziendali è effettuata in modo omogeneo nel tempo. Tutto ciò per permettere una comparazione dei bilanci della Società al fine di identificare l'evoluzione temporale della sua struttura patrimoniale e dei risultati economici.

La presentazione e la classificazione delle voci di bilancio vengono mantenute da un esercizio all'altro a meno di cambiamenti rilevanti nella natura delle operazioni, o l'adozione di nuovi principi, o l'emanazione di nuove interpretazioni, richiedendo un cambiamento al fine di una rappresentazione più appropriata.

PRINCIPI CONTABILI, EMENDAMENTI ED INTERPRETAZIONI IFRS APPLICATI DAL 1 GENNAIO 2015

I seguenti principi contabili, emendamenti e interpretazioni IFRS sono stati applicati per la prima volta dal Gruppo a partire dal 1° gennaio 2015:

- In data 20 maggio 2013 è stata pubblicata l'interpretazione **IFRIC 21 - Levies**, che fornisce chiarimenti sul momento di rilevazione di una passività collegata a tributi (diversi dalle imposte sul reddito) imposti da un ente governativo. Il principio affronta sia le passività per tributi che rientrano nel campo di applicazione dello IAS 37 - *Accantonamenti, passività e attività potenziali*, sia quelle per i tributi il cui *timing* e importo sono certi. L'interpretazione si applica retrospettivamente per gli esercizi che decorrono al più tardi dal 17 giugno 2014 o data successiva. L'adozione di tale nuova interpretazione non ha comportato effetti sul bilancio della società.
- In data 12 dicembre 2013 lo IASB ha pubblicato il documento "**Annual Improvements to IFRSs: 2011-2013 Cycle**" che recepisce le modifiche ad alcuni principi nell'ambito del processo annuale di miglioramento degli stessi. Le principali modifiche riguardano:
 - IFRS 3 *Business Combinations - Scope exception for joint ventures*. La modifica chiarisce che sono esclusi dall'ambito di applicazione del principio la formazione di tutti i tipi di joint arrangement, come definiti dall'IFRS 11;
 - IFRS 13 *Fair Value Measurement - Scope of portfolio exception*. La modifica chiarisce che la *portfolio exception* si applica a tutti i contratti inclusi nell'ambito di applicazione dello IAS 39 indipendentemente dal fatto che soddisfino la definizione di attività e passività finanziarie fornita dallo IAS 32;
 - IAS 40 *Investment Properties - Interrelationship between IFRS 3 and IAS 40*. La modifica chiarisce che l'IFRS 3 e lo IAS 40 non si escludono vicendevolmente e che, al fine di determinare se l'acquisto di una proprietà immobiliare rientri nell'ambito di applicazione dell'IFRS 3 o dello IAS 40, occorre far riferimento rispettivamente alle specifiche indicazioni fornite dall'IFRS 3 oppure dallo IAS 40.

Le modifiche si applicano a partire dagli esercizi che hanno inizio dal 1° gennaio 2015 o da data successiva. L'adozione di tali emendamenti non ha comportato effetti sul bilancio della società.

PRINCIPI CONTABILI, EMENDAMENTI ED INTERPRETAZIONI IFRS e IFRIC OMOLOGATI DALL'UNIONE EUROPEA, NON ANCORA OBBLIGATORIAMENTE APPLICABILI E NON ADOTTATI IN VIA ANTICIPATA DAL GRUPPO AL 31 DICEMBRE 2015

- In data 21 novembre 2013 è stato pubblicato un emendamento allo IAS 19 “**Defined Benefit Plans: Employee Contributions**”, che propone di iscrivere le contribuzioni (relative solo al servizio prestato dal dipendente nell'esercizio) effettuate dai dipendenti o terze parti ai piani a benefici definiti a riduzione del *service cost* dell'esercizio in cui viene pagato tale contributo. La necessità di tale proposta è sorta con l'introduzione del nuovo IAS 19 (2011), ove si ritiene che tali contribuzioni siano da interpretare come parte di un *post-employment benefit*, piuttosto che di un beneficio di breve periodo e, pertanto, che tale contribuzione debba essere ripartita sugli anni di servizio del dipendente. La modifica si applica al più tardi a partire dagli esercizi che hanno inizio dal 1° febbraio 2015 o da data successiva. Gli Amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio della società dall'adozione di questa modifica.
- In data 12 dicembre 2013 è stato pubblicato il documento “**Annual Improvements to IFRSs: 2010-2012 Cycle**” che recepisce le modifiche ad alcuni principi nell'ambito del processo annuale di miglioramento degli stessi. Le principali modifiche riguardano:
 - IFRS 2 *Share Based Payments - Definition of vesting condition*. Sono state apportate delle modifiche alle definizioni di “*vesting condition*” e di “*market condition*” ed aggiunte le ulteriori definizioni di “*performance condition*” e “*service condition*” (in precedenza incluse nella definizione di “*vesting condition*”);
 - IFRS 3 *Business Combination - Accounting for contingent consideration*. La modifica chiarisce che una componente variabile del prezzo (*contingent consideration*) nell'ambito di *business combination* classificata come un'attività o una passività finanziaria (diversamente da quanto previsto per quella classificata come strumento di *equity*) deve essere rimisurata a *fair value* ad ogni data di chiusura di periodo contabile e le variazioni di *fair value* devono essere rilevate nel conto economico o tra gli elementi di conto economico complessivo sulla base dei requisiti dello IAS 39 (o IFRS 9);
 - IFRS 8 *Operating segments - Aggregation of operating segments*. Le modifiche richiedono ad un'entità di dare informativa in merito alle valutazioni fatte dal *management* nell'applicazione dei criteri di aggregazione dei segmenti operativi, inclusa una descrizione dei segmenti operativi aggregati e degli indicatori economici considerati nel determinare se tali segmenti operativi abbiano caratteristiche economiche simili tali da permettere l'aggregazione;
 - IFRS 8 *Operating segments - Reconciliation of total of the reportable segments' assets to the entity's assets*. Le modifiche chiariscono che la riconciliazione tra il totale delle attività dei segmenti operativi e il totale delle attività nel suo complesso dell'entità deve essere presentata solo se il totale

delle attività dei segmenti operativi viene regolarmente rivisto dal più alto livello decisionale operativo dell'entità;

- IFRS 13 *Fair Value Measurement - Short-term receivables and payables*. Sono state modificate le *Basis for Conclusions* di tale principio al fine di chiarire che con l'emissione dell'IFRS 13, e le conseguenti modifiche allo IAS 39 e all'IFRS 9, resta valida la possibilità di contabilizzare i crediti e debiti commerciali correnti senza rilevare gli effetti di un'attualizzazione, qualora tali effetti risultino non materiali;
- IAS 16 *Property, plant and equipment and IAS 38 Intangible Assets - Revaluation method: proportionate restatement of accumulated depreciation/amortization*. Le modifiche hanno eliminato le incoerenze nella rilevazione dei fondi ammortamento quando un'attività materiale o immateriale è oggetto di rivalutazione. I requisiti previsti dalle modifiche chiariscono che il valore di carico lordo sia adeguato in misura consistente con la rivalutazione del valore di carico dell'attività e che il fondo ammortamento risulti pari alla differenza tra il valore di carico lordo e il valore di carico al netto delle perdite di valore contabilizzate;
- IAS 24 *Related Parties Disclosures - Key management personnel*. Si chiarisce che nel caso in cui i servizi dei dirigenti con responsabilità strategiche siano forniti da un'entità (e non da una persona fisica), tale entità sia da considerare comunque una parte correlata.

Le modifiche si applicano al più tardi a partire dagli esercizi che hanno inizio dal 1° febbraio 2015 o da data successiva. Gli Amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio della società dall'adozione di queste modifiche.

- In data 6 maggio 2014 lo IASB ha pubblicato un emendamento **IFRS 11 *Joint Arrangements - Accounting for acquisitions of interests in joint operations*** che riguarda la contabilizzazione dell'acquisizione di interessenze in una *joint operation* la cui attività costituisca un *business* nell'accezione prevista dall'IFRS 3. Le modifiche richiedono che per queste fattispecie si applichino i principi riportati dall'IFRS 3 relativi alla rilevazione degli effetti di una *business combination*.

Le modifiche si applicano a partire dal 1° gennaio 2016 ma è consentita un'applicazione anticipata. Gli Amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio della società dall'adozione di queste modifiche.

- In data 12 maggio 2014 lo IASB ha emesso alcuni emendamenti allo **IAS 16 *Property, plant and Equipment*** e allo **IAS 38 *Intangibles Assets - "Clarification of acceptable methods of depreciation and amortisation"***. Le modifiche allo IAS 16 stabiliscono che i criteri di ammortamento determinati in base ai ricavi non sono appropriati, in quanto, secondo l'emendamento, i ricavi generati da un'attività che include l'utilizzo dell'attività oggetto di ammortamento generalmente riflettono fattori diversi dal solo consumo dei benefici economici dell'attività stessa, requisito che viene, invece, richiesto per l'ammortamento. Le modifiche allo IAS 38 introducono una presunzione relativa, secondo cui un criterio di ammortamento basato sui ricavi è considerato di norma inappropriato per le medesime ragioni stabilite dalle modifiche introdotte allo IAS 16. Nel caso delle attività intangibili questa presunzione può essere peraltro superata, ma solamente in limitate e specifiche circostanze.

Le modifiche si applicano a partire dal 1° gennaio 2016 ma è consentita un'applicazione anticipata. Gli Amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio della società dall'adozione di queste modifiche.

- In data 25 settembre 2014 lo IASB ha pubblicato il documento “**Annual Improvements to IFRSs: 2012-2014 Cycle**”. Le modifiche introdotte dal documento devono essere applicate a partire dagli esercizi che avranno inizio il 1° gennaio 2016 o da data successiva.

Il documento introduce modifiche ai seguenti principi:

- IFRS 5 - *Non-current Assets Held for Sale and Discontinued Operations*. La modifica al principio introduce linee guida specifiche al principio nel caso in cui un'entità riclassifichi un'attività (o un *disposal group*) dalla categoria *held-for-sale* alla categoria *held-for-distribution* (o viceversa), o quando vengano meno i requisiti di classificazione di un'attività come *held-for-distribution*. Le modifiche definiscono che (i) per tali riclassifiche restano validi i medesimi criteri di classificazione e valutazione; (ii) le attività che non rispettano più i criteri di classificazione previsti per l'*held-for-distribution* dovrebbero essere trattate allo stesso modo di un'attività che cessa di essere classificata come *held-for-sale*;
- IFRS 7 - *Financial Instruments: Disclosure*. Le modifiche disciplinano l'introduzione di ulteriori linee guida per chiarire se un *servicing contract* costituisca un coinvolgimento residuo in un'attività trasferita ai fini dell'informativa richiesta in relazione alle attività trasferite. Inoltre, viene chiarito che l'informativa sulla compensazione di attività e passività finanziarie non è di norma esplicitamente richiesta per i bilanci intermedi, eccetto nel caso si tratti di un'informazione significativa;
- IAS 19 - *Employee Benefits*. Il documento introduce delle modifiche allo IAS 19 al fine di chiarire che gli *high quality corporate bonds* utilizzati per determinare il tasso di sconto dei *post-employment benefits* dovrebbero essere della stessa valuta utilizzata per il pagamento dei *benefits*. Le modifiche precisano che l'ampiezza del mercato dei *high quality corporate bonds* da considerare sia quella a livello di valuta e non del Paese dell'entità oggetto del *reporting*;
- IAS 34 - *Interim Financial Reporting*. Il documento introduce delle modifiche al fine di chiarire i requisiti da rispettare nel caso in cui l'informativa richiesta è presentata *nell'interim financial report*, ma al di fuori dell'*interim financial statements*. La modifica precisa che tale informativa venga inclusa attraverso un *cross-reference* dall'*interim financial statements* ad altre parti dell'*interim financial report* e che tale documento sia disponibile ai lettori del bilancio nella stessa modalità e con gli stessi tempi dell'*interim financial statements*.

Gli Amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio della società dall'adozione di queste modifiche.

- In data 18 dicembre 2014 lo IASB ha pubblicato l'emendamento allo **IAS 1 - Disclosure Initiative**. L'obiettivo delle modifiche è di fornire chiarimenti in merito ad elementi di informativa che possono essere percepiti come impedimenti ad una chiara ed intellegibile redazione di bilanci. Le modifiche apportate sono le seguenti:

- Materialità e aggregazione: viene chiarito che un'entità non deve oscurare informazioni aggregandole o disaggregandole e che le considerazioni relative alla materialità si applicano agli schemi di bilancio, note illustrative e specifici requisiti di informativa degli IFRS. Il documento precisa che le *disclosures* richieste specificamente dagli IFRS devono essere fornite solo se l'informazione è materiale;
- Prospetto della situazione patrimoniale e finanziaria e prospetto di conto economico complessivo: si chiarisce che l'elenco di voci specificate dallo IAS 1 per questi prospetti può essere disaggregato e aggregato a seconda dei casi. Viene inoltre fornita una linea guida sull'uso di subtotali all'interno dei prospetti;
- Presentazione degli elementi di *Other Comprehensive Income* ("OCI"): si chiarisce che la quota di OCI di società collegate e *joint ventures* valutate con il metodo del patrimonio netto deve essere presentata in aggregato in una singola voce, a sua volta suddivisa tra componenti suscettibili di future riclassifiche a conto economico o meno;
- Note illustrative: si chiarisce che le entità godono di flessibilità nel definire la struttura delle note illustrative e si fornisce una *linea guida* su come impostare un ordine sistematico delle note stesse, ad esempio:
 - Dando prominenza a quelle che sono maggiormente rilevanti ai fini della comprensione della posizione patrimoniale e finanziaria (e.g. raggruppando informazioni su particolari attività);
 - Raggruppando elementi misurati secondo lo stesso criterio (e.g. attività misurate al *fair value*);
 - Seguendo l'ordine degli elementi presentati nei prospetti.

Le modifiche introdotte dal documento devono essere applicate a partire dagli esercizi che avranno inizio il 1° gennaio 2016 o da data successiva. Gli Amministratori non si attendono un effetto significativo sul bilancio della società dall'adozione di queste modifiche.

- In data 12 agosto 2014 lo IASB ha pubblicato l'emendamento allo **IAS 27 - Equity Method in Separate Financial Statements**. Il documento introduce l'opzione di utilizzare nel bilancio separato di un'entità il metodo del patrimonio netto per la valutazione delle partecipazioni in società controllate, in società a controllo congiunto e in società collegate. Di conseguenza, a seguito dell'introduzione dell'emendamento un'entità potrà rilevare tali partecipazioni nel proprio bilancio separato alternativamente:
 - al costo; o
 - secondo quanto previsto dallo IFRS 9 (o dallo IAS 39); o
 - utilizzando il metodo del patrimonio netto.

Le modifiche si applicano a partire dal 1° gennaio 2016 ma è consentita un'applicazione anticipata. Gli Amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio di esercizio della Società dall'adozione di queste modifiche.

PRINCIPI CONTABILI, EMENDAMENTI ED INTERPRETAZIONI IFRS NON ANCORA OMOLOGATI DALL'UNIONE EUROPEA

Alla data di riferimento del presente bilancio gli organi competenti dell'Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per l'adozione degli emendamenti e dei principi sotto descritti.

- In data 30 gennaio 2014 lo IASB ha pubblicato il principio **IFRS 14 - Regulatory Deferral Accounts** che consente solo a coloro che adottano gli IFRS per la prima volta di continuare a rilevare gli importi relativi alle attività soggette a tariffe regolamentate ("*Rate Regulation Activities*") secondo i precedenti principi contabili adottati. Non essendo la Società un *first-time adopter*, tale principio non risulta applicabile;
- In data 28 maggio 2014 lo IASB ha pubblicato il principio **IFRS 15 - Revenue from Contracts with Customers** che è destinato a sostituire i principi IAS 18 - *Revenue* e IAS 11 - *Construction Contracts*, nonché le interpretazioni IFRIC 13 - *Customer Loyalty Programmes*, IFRIC 15 - *Agreements for the Construction of Real Estate*, IFRIC 18 - *Transfers of Assets from Customers* e SIC 31 - *Revenues-Barter Transactions Involving Advertising Services*. Il principio stabilisce un nuovo modello di riconoscimento dei ricavi, che si applicherà a tutti i contratti stipulati con i clienti ad eccezione di quelli che rientrano nell'ambito di applicazione di altri principi IAS/IFRS come i leasing, i contratti d'assicurazione e gli strumenti finanziari. I passaggi fondamentali per la contabilizzazione dei ricavi secondo il nuovo modello sono:
 - l'identificazione del contratto con il cliente;
 - l'identificazione delle *performance obligations* del contratto;
 - la determinazione del prezzo;
 - l'allocazione del prezzo alle *performance obligations* del contratto;
 - i criteri di iscrizione del ricavo quando l'entità soddisfa ciascuna *performance obligation*.

Il principio si applica a partire dal 1° gennaio 2018 ma è consentita un'applicazione anticipata. Gli Amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio della società dall'adozione di queste modifiche.

- In 24 luglio 2014 lo IASB ha pubblicato la versione finale dell'**IFRS 9 - Strumenti finanziari**. Il documento accoglie i risultati delle fasi relative a Classificazione e valutazione, *Impairment*, e *Hedge accounting*, del progetto dello IASB volto alla sostituzione dello IAS 39. Il nuovo principio, che sostituisce le precedenti versioni dell'IFRS 9, deve essere applicato dai bilanci che iniziano il 1° gennaio 2018 o successivamente.

Il principio introduce dei nuovi criteri per la classificazione e valutazione delle attività e passività finanziarie. In particolare, per le attività finanziarie il nuovo principio utilizza un unico approccio basato sulle modalità di gestione degli strumenti finanziari e sulle caratteristiche dei flussi di cassa contrattuali delle attività finanziarie stesse al fine di determinarne il criterio di valutazione, sostituendo le diverse regole previste dallo IAS 39. Per le passività finanziarie, invece, la principale modifica avvenuta riguarda il trattamento contabile delle variazioni di *fair value* di una passività finanziaria designata come passività finanziaria valutata al *fair value* attraverso il conto economico, nel caso in cui queste variazioni siano dovute alla variazione del merito creditizio dell'emittente della passività stessa. Secondo il nuovo principio tali variazioni devono essere rilevate nel prospetto "*Other comprehensive income*" e non più nel conto economico.

Con riferimento all'*impairment*, il nuovo principio richiede che la stima delle perdite su crediti venga effettuata sulla base del modello delle *expected losses* (e non sul modello delle *incurred losses* utilizzato dallo IAS 39) utilizzando informazioni supportabili, disponibili senza oneri o sforzi irragionevoli che includano dati storici, attuali e prospettici. Il principio prevede che tale *impairment model* si applichi a tutti gli strumenti finanziari, ossia alle attività finanziarie valutate a costo ammortizzato, a quelle valutate a *fair value through other comprehensive income*, ai crediti derivanti da contratti di affitto e ai crediti commerciali.

Infine, il principio introduce un nuovo modello di *hedge accounting* allo scopo di adeguare i requisiti previsti dall'attuale IAS 39 che talvolta sono stati considerati troppo stringenti e non idonei a riflettere le politiche di *risk management* delle società. Le principali novità del documento riguardano:

- l'incremento delle tipologie di transazioni eleggibili per l'*hedge accounting*, includendo anche i rischi di attività/passività non finanziarie eleggibili per essere gestiti in *hedge accounting*;
- il cambiamento della modalità di contabilizzazione dei contratti *forward* e delle opzioni quando inclusi in una relazione di *hedge accounting* al fine di ridurre la volatilità del conto economico;
- le modifiche al *test* di efficacia mediante la sostituzione delle attuali modalità basate sul parametro dell'80-125% con il principio della "relazione economica" tra voce coperta e strumento di copertura; inoltre, non sarà più richiesta una valutazione dell'efficacia retrospettiva della relazione di copertura.

La maggior flessibilità delle nuove regole contabili è controbilanciata da richieste aggiuntive di informativa sulle attività di *risk management* della società. Gli Amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio della società dall'adozione di queste modifiche.

- In data 11 settembre 2014 lo IASB ha pubblicato l'emendamento all'**IFRS 10 e IAS 28 Sales or Contribution of Assets between an Investor and its Associate or Joint Venture**. Il documento è stato pubblicato al fine di risolvere l'attuale conflitto tra lo IAS 28 e l'IFRS 10.

Secondo quanto previsto dallo IAS 28, l'utile o la perdita risultante dalla cessione o conferimento di un *non-monetary asset* ad una *joint venture* o collegata in cambio di una quota nel capitale di quest'ultima è limitato alla quota detenuta nella *joint venture* o collegata dagli altri investitori estranei alla transazione. Al contrario, il principio IFRS 10 prevede la rilevazione dell'intero utile o perdita nel caso di perdita del controllo di una società controllata, anche se l'entità continua a detenere una quota non di controllo nella stessa, includendo in tale fattispecie anche la cessione o conferimento di una società controllata ad una *joint venture* o collegata. Le modifiche introdotte prevedono che in una cessione/conferimento di un'attività o di una società controllata ad una *joint venture* o collegata, la misura dell'utile o della perdita da rilevare nel bilancio della cedente/conferente dipenda dal fatto che le attività o la società controllata cedute/conferite costituiscano o meno un *business*, nell'accezione prevista dal principio IFRS 3. Nel caso in cui le attività o la società controllata cedute/conferite rappresentino un *business*, l'entità deve rilevare l'utile o la perdita sull'intera quota in precedenza detenuta; mentre, in caso contrario, la quota di utile o perdita relativa alla quota ancora detenuta dall'entità deve essere eliminata.

Al momento lo IASB ha sospeso l'applicazione di questo emendamento. Gli Amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio della società dall'adozione di queste modifiche.

- In data 18 dicembre 2014 lo IASB ha pubblicato il documento "**Investment Entities: Applying the Consolidation Exception (Amendments to IFRS 10, IFRS 12 and IAS 28)**", contenente modifiche relative a tematiche emerse a seguito dell'applicazione della *consolidation exception* concesse alle entità d'investimento. Le modifiche introdotte dal documento devono essere applicate a partire dagli esercizi che avranno inizio il 1° gennaio 2016 o da data successiva, ne è comunque concessa l'adozione anticipata. Gli amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio consolidato del Gruppo dall'adozione di queste modifiche, non soddisfacendo la società la definizione di società di investimento.

Sezione 3 - Eventi successivi alla data di riferimento del bilancio d'esercizio.

Dopo la data di chiusura del bilancio non si sono verificati eventi che inducano a rettificare le risultanze esposte.

Sezione 4 - Altri aspetti

Nell'ambito della redazione del bilancio d'esercizio in conformità agli IFRS, la direzione aziendale deve formulare valutazioni, stime e ipotesi che influenzano l'applicazione dei principi contabili e gli importi delle attività, delle passività, dei costi e dei ricavi rilevati nel periodo.

Nella redazione del presente bilancio d'esercizio si è inoltre tenuto in considerazione quanto comunicato dagli organi di vigilanza mediante la pubblicazione dei documenti congiunti, in particolare del documento BANKIT/CONSOB/ISVAP del 6 febbraio 2009 e del 4 marzo 2010.

L'incarico di revisione contabile del bilancio di Pioneer Global Asset Management S.p.A. è stato conferito, nel corso dell'Assemblea del 22 aprile 2013, a Deloitte & Touche S.p.A per gli esercizi relativi al periodo 2013-2021.

IAS 10 – Pubblicazione

In accordo alle disposizioni di cui allo IAS 10, la società ha autorizzato la pubblicazione del presente bilancio nei termini previsti dalla vigente normativa.

Uso di Stime

La redazione del bilancio secondo i Principi Contabili IAS/IFRS comporta la necessità di effettuare stime e valutazioni complesse che producono effetti sulle attività, passività, costi e ricavi iscritti in bilancio nonché sull'individuazione e quantificazione delle attività e passività potenziali; tali stime riguardano principalmente:

- l'identificazione degli eventi di perdita ai sensi dello IAS 39;
- le assunzioni utilizzate ai fini dell'individuazione di eventuali perdite durevoli di valore sugli attivi immateriali e sulle partecipazioni iscritte in bilancio;
- la quantificazione dei fondi per rischi e oneri;
- le stime e le assunzioni sulla recuperabilità della fiscalità differita attiva;

- le assunzioni utilizzate per la determinazione dei costi connessi ai piani di *stock option* destinati al *top management* e ai collaboratori;
- le assunzioni utilizzate per la stima della componente variabile delle retribuzioni di competenza dell'esercizio.

Gli amministratori verificano periodicamente le stime e le valutazioni effettuate in base all'esperienza storica e ad altri fattori ritenuti ragionevoli. A causa dell'incertezza che caratterizza queste poste di bilancio, i relativi valori effettivi potrebbero differire dalle stime effettuate per il sopraggiungere di elementi inattesi o di variazioni nelle condizioni operative.

Per le informazioni circa le metodologie utilizzate nella determinazione delle poste in esame ed i principali fattori di rischio si fa rinvio ai paragrafi contenenti la descrizione dei criteri di valutazione.

A.2 - Parte relativa alle principali voci di bilancio

1 - Attività finanziarie disponibili per la vendita

Le attività finanziarie disponibili per la vendita consistono nelle attività finanziarie non derivate che sono designate come disponibili per la vendita ovvero che non sono classificate come finanziamenti e crediti, investimenti detenuti fino alla scadenza o attività finanziarie al *fair value* rilevato a conto economico.

In tale voce sono inclusi i titoli del mercato monetario, altri strumenti di debito e titoli azionari. Questi investimenti possono essere oggetto di cessione per esigenze di liquidità o per variazioni nei tassi di interesse, nei tassi di cambio o nei prezzi delle azioni.

L'iscrizione iniziale avviene alla data di regolamento. All'atto della rilevazione iniziale tali attività sono iscritte al *fair value* (corrispondente al costo dell'operazione comprensivo dei costi e ricavi di transazione direttamente imputabili ed al netto delle commissioni).

Per i contratti standardizzati iscritti a data regolamento, fra data negoziazione e data regolamento devono essere contabilizzati i previsti conti impegni, da valutare con riferimento alle regole del portafoglio di destinazione finale.

Gli interessi su strumenti fruttiferi sono contabilizzati secondo il criterio del tasso di interesse effettivo.

Nelle misurazioni successive a quella iniziale, gli strumenti finanziari classificati come disponibili per la vendita sono valutati al *fair value*.

La determinazione del *fair value* è basata su prezzi rilevati in mercati attivi o su modelli interni di valutazione generalmente utilizzati nella pratica finanziaria o sul valore del patrimonio netto della società.

Le valutazioni al *fair value* sono classificate sulla base di una gerarchia di livelli che riflette la significatività degli input utilizzati nelle valutazioni, secondo la seguente scala:

- a) livello 1 - quotazioni (senza aggiustamenti) rilevate su un mercato attivo (secondo la definizione di IFRS 13 76) per le attività oggetto di valutazione;
- b) livello 2 - input diversi dai prezzi quotati di cui al punto precedente, che sono osservabili direttamente (prezzi) o indirettamente (derivati dai prezzi) sul mercato;
- c) livello 3 - input che non sono basati su dati di mercato osservabili.

Gli strumenti rappresentativi di capitale (titoli azionari) o altre tipologie di "*non monetary items*" (per es. *OICR*, *Private Equity*, *Hedge Funds*) che non sono quotati in un mercato attivo e il cui *fair value* non può essere determinato in modo attendibile, sono valutati al costo.

I profitti e le perdite derivanti dalle variazioni del *fair value* sono rilevati nella voce 170. "Riserve da valutazione" del patrimonio netto - ad eccezione delle perdite per riduzione durevole di valore (*impairment*) e degli utili e delle perdite su cambi di attività monetarie (titoli di debito) che sono esposti alla voce 60. "Risultato netto dell'attività di negoziazione" - fino a quando l'attività finanziaria non è alienata, momento in cui gli utili e le perdite cumulati sono iscritti nel conto economico alla voce 90. "Utili (perdite) da cessione o riacquisto di attività finanziarie disponibili per la vendita".

Almeno ad ogni data di riferimento del bilancio, si verifica se vi è qualche obiettiva evidenza che un'attività finanziaria abbia subito una perdita di valore.

Per gli investimenti in titoli azionari non quotati, classificati fra gli strumenti finanziari disponibili per la vendita, il valore di recupero si determina applicando tecniche di valutazione comunemente riconosciute.

Una diminuzione “*significativa*” o “*prolungata*” del *fair value* di uno strumento rappresentativo di capitale al di sotto del suo costo è un'evidenza obiettiva di riduzione di valore.

Al fine di identificare se la riduzione del *fair value* al di sotto del suo costo sia “*significativa*” in misura tale da costituire un' evidenza che l'ammontare investito non sarà recuperabile, sono applicati i seguenti indicatori:

- 1) riduzione del *fair value* uguale o inferiore al 20% del costo: non viene riconosciuto nessun *impairment*;
- 2) riduzione del *fair value* superiore al 20% del costo: in questo caso il riconoscimento dell'*impairment* dipende dalla stima sulla possibilità di recuperare il valore investito. Tale stima deve considerare:
 - a) declassamento dell'emittente avvenuto successivamente alla data di acquisizione (in particolare un declassamento del “grado di investimento” può costituire evidenza di *impairment*);
 - b) analisi di bilancio che evidenzii un significativo deterioramento degli indicatori di rendimento dopo la data di acquisizione;
 - c) analisi di base (attraverso “*Discounted Cash Flow*” o Multipli) che indichino un peggioramento del valore dopo la data di acquisizione;
 - d) volatilità storica dei prezzi degli strumenti. In questo caso l'*impairment* è riconosciuto quando la riduzione del *fair value* non è dovuta alla normale volatilità dello strumento;
 - e) liquidità del mercato dove lo strumento è quotato;
 - f) comparazione con le *performance* del mercato.

Tuttavia, se la riduzione del *fair value* al di sotto del costo supera il 50%, l'*impairment* dovrebbe essere sempre riconosciuto, a meno di chiare evidenze del contrario.

Al fine di identificare se la riduzione del *fair value* al di sotto del suo costo sia “*prolungata*” in misura tale da costituire un' evidenza che l'ammontare investito non sarà recuperabile, sono applicati i seguenti indicatori:

- 1) il valore del *fair value* è inferiore al costo di acquisto per un lasso di tempo inferiore a 9 mesi: non viene riconosciuto nessun *impairment*;
- 2) il valore del *fair value* è inferiore al costo di acquisto per un lasso di tempo superiore a 9 mesi: in questo caso il riconoscimento dell'*impairment* dipende dalla stima sulla possibilità di recuperare il valore investito. Tale stima deve considerare:

- a) declassamento dell'emittente avvenuto successivamente alla data di acquisizione (in particolare un declassamento del "grado di investimento" può costituire evidenza di *impairment*);
- b) analisi di bilancio che evidenzii un significativo deterioramento degli indicatori di rendimento dopo la data di acquisizione;
- c) analisi di base (attraverso "*Discounted Cash Flow*" o Multipli) che indichino un peggioramento del valore dopo la data di acquisizione;
- d) volatilità storica dei prezzi degli strumenti. In questo caso l'*impairment* è riconosciuto quando la riduzione del *fair value* non è dovuta alla normale volatilità dello strumento;
- e) liquidità del mercato dove lo strumento è quotato.

Tuttavia, se la riduzione del *fair value* al di sotto del costo di acquisizione perdura per oltre 18 mesi, l'*impairment* dovrebbe essere sempre riconosciuto a meno di chiare evidenze del contrario.

Se un'attività finanziaria disponibile per la vendita subisce una perdita durevole di valore, la perdita cumulata a seguito di precedenti valutazioni al *fair value* e iscritta nel patrimonio netto, viene registrata nel conto economico alla voce "Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di attività finanziarie disponibili per la vendita".

Eventuali riprese di valore su strumenti di debito vengono contabilizzate con contropartita al conto economico solo nel caso in cui tale ripresa possa essere correlata oggettivamente a un evento verificatosi dopo che la perdita per riduzione di valore sia stata rilevata nel conto economico; tale valore non può superare il valore del costo ammortizzato che l'attività finanziaria avrebbe avuto in assenza di precedenti rettifiche.

Le perdite per riduzione di valore rilevate a conto economico per un investimento in uno strumento rappresentativo di capitale classificato come disponibile per la vendita non sono stornate con effetto rilevato a conto economico, anche qualora non sussistano più le motivazioni che hanno condotto ad appostare la svalutazione, ma le stesse sono sospese a patrimonio netto.

La cancellazione delle attività finanziarie disponibili per la vendita avviene nel momento in cui scadono i diritti contrattuali sui flussi finanziari delle attività in oggetto, quando a seguito della cessione sono trasferiti sostanzialmente tutti i rischi e benefici relativi all'attività finanziaria medesima o quando, non avendo trasferito né mantenuto sostanzialmente tutti i rischi e benefici, si sia perso il controllo dell'attività finanziaria medesima.

Il trasferimento dal portafoglio delle "attività finanziarie disponibili per la vendita" al portafoglio delle "attività finanziarie detenute per la negoziazione" non è consentito. E' consentito, invece, il trasferimento verso il portafoglio delle "attività finanziarie detenute sino alla scadenza" e verso il portafoglio "crediti" per quelle attività finanziarie che avrebbero soddisfatto la definizione di crediti (se non fossero state classificate come disponibili per la vendita alla rilevazione iniziale) se l'entità ha l'intenzione e la capacità di possedere tali attività finanziarie nel prevedibile futuro o fino a scadenza.

In tali casi, le attività finanziarie devono essere riclassificate al loro *fair value* alla data di riclassificazione e l'eventuale perdita di valore già rilevata a conto economico non deve essere stornata.

Il *fair value* alla data di riclassificazione diventa, a seconda dei casi, il nuovo costo o costo ammortizzato di tali attività finanziarie.

Inoltre, l'utile o la perdita precedenti sulle attività riclassificate, registrati nella riserva di patrimonio netto, devono essere ammortizzati a conto economico lungo il corso della vita residua delle attività riclassificate, utilizzando il criterio dell'interesse effettivo.

Le riclassificazioni in oggetto devono essere previamente concordate ed autorizzate dalla Capogruppo allo scopo di valutare l'effettiva esistenza dei presupposti richiesti da IAS 39 per la riclassificazione stessa.

In caso di attività finanziarie riclassificate la Società deve indicare nelle Note al bilancio l'importo riclassificato verso ogni categoria, il relativo valore contabile ed il *fair value* per ciascun esercizio fino alla loro eliminazione contabile, così come la variazione di *fair value* che sarebbe stata rilevata a patrimonio netto se tali attività finanziarie non fossero state riclassificate.

2 - Crediti

Le voci "Crediti verso banche" e "Crediti verso clientela" comprendono i crediti che presentano pagamenti fissi e determinabili che non sono quotati in mercati attivi e che non risultano classificati nelle altre voci di stato patrimoniale "Attività finanziarie disponibili per la vendita" o "Attività finanziarie detenute per la negoziazione" o "Attività finanziarie valutate al *fair value*".

Questa voce può comprendere, fra l'altro, eventuali titoli di debito non quotati.

I crediti sono rilevati inizialmente al loro *fair value*, più i costi di transazione che sono direttamente attribuibili all'acquisizione o all'esecuzione dell'attività finanziaria. Per i contratti stipulati a condizioni di mercato, il *fair value* corrisponde al valore nominale del credito e non è in ogni caso superiore alla somma dell'importo erogato più gli eventuali costi di transazione.

Per le misurazioni successive alla rilevazione iniziale, i crediti sono valutati al costo ammortizzato, utilizzando il criterio del tasso di interesse effettivo.

L'interesse effettivo degli strumenti finanziari classificati fra i crediti è il tasso che attualizza il flusso dei pagamenti futuri stimati per la durata attesa del finanziamento in modo da ottenere il valore contabile netto all'atto della rilevazione iniziale, comprensivo sia dei costi di transazione direttamente attribuibili che di tutti i compensi pagati o ricevuti tra i contraenti; per i crediti a breve termine il fattore tempo è ritenuto irrilevante.

La cancellazione integrale o parziale di un credito viene registrata rispettivamente quando lo stesso è considerato definitivamente irrecuperabile, in base ad idonea documentazione, o stralciato.

Un credito viene inoltre cancellato quando:

- scadono i diritti contrattuali sui flussi finanziari derivati dal credito stesso;
- il credito viene ceduto trasferendo sostanzialmente tutti i rischi e benefici ad essa connessi;
- non avendo trasferito né mantenuto sostanzialmente tutti i rischi e benefici, si sia perso il controllo del credito stesso.

3 - Partecipazioni

L'iscrizione iniziale avviene al *fair value* al momento dell'acquisizione, a cui si aggiungono i costi direttamente attribuibili all'acquisizione stessa.

Successivamente alla rilevazione iniziale:

- a) le partecipazioni in società controllate e collegate sono iscritte in bilancio secondo il metodo del costo;
- b) le partecipazioni di minoranza detenute dalla società sono incluse nella voce "Attività finanziarie disponibili per la vendita" il cui trattamento contabile è stato in precedenza descritto (punto 1).

Se esistono evidenze che il valore di una partecipazione possa aver subito una riduzione, e comunque con cadenza almeno annuale in occasione della predisposizione del bilancio d'esercizio, si procede alla stima del valore recuperabile della partecipazione stessa.

Il valore recuperabile è il maggiore tra il suo *fair value* (valore equo) dedotti i costi di vendita e il suo valore d'uso rappresentato dal valore attuale dei flussi finanziari futuri che si prevede abbiano origine da una società oppure da un'unità generatrice di flussi finanziari (*Cash Generating Unit - CGU*).

L'unità generatrice di flussi finanziari (*Cash Generating Unit - CGU*) è il più piccolo gruppo identificabile di attività che genera flussi finanziari in entrata che sono ampiamente indipendenti dai flussi finanziari in entrata generati da altre attività o gruppi di attività.

Nella determinazione delle CGU è stata considerata la complementarietà delle entità legali rispetto all'attività svolta. Sulla base del modello di *business* di Pioneer infatti le società "*factory*", cioè le società che gestiscono prodotti propri, si avvalgono di altre società del gruppo per il procacciamento, la distribuzione e la gestione dei prodotti determinando una forte interdipendenza nei flussi finanziari. In molti casi questo modello ha comportato, per le società che via via sono entrate a far parte del Gruppo, una modifica, anche radicale, della modalità con cui l'attività era svolta in precedenza.

Il metodo usato per la determinazione del valore d'uso è, come già detto, il "valore attuale dei flussi di cassa attesi" (*Discounted cash flow – DCF*) determinato seguendo l'approccio del "*free cash flow*" e cioè della liquidità disponibile per l'azionista al netto delle imposte, degli investimenti economici nonché di incrementi del capitale circolante necessario all'operatività ordinaria.

Qualora il valore di recupero risulti inferiore al valore contabile, la relativa differenza è rilevata a conto economico.

Qualora i motivi della perdita di valore siano rimossi a seguito di un evento verificatosi successivamente alla rilevazione della riduzione di valore, non vengono effettuate riprese di valore con imputazione a conto economico.

I profitti e le perdite da cessione di partecipazioni sono iscritte a conto economico nella voce "utili (perdite) delle partecipazioni" se si tratta di società controllate, controllate congiuntamente o sottoposte ad influenza notevole, ovvero alla voce "utili (perdite) da cessione di attività finanziarie disponibili per la vendita" se classificate in tale portafoglio.

La cancellazione di una partecipazione avviene quando:

- scadono i diritti contrattuali sui flussi di cassa;
- la partecipazione viene ceduta trasferendo sostanzialmente tutti i rischi e benefici ad essa connessi;
- non avendo trasferito né mantenuto sostanzialmente tutti i rischi e benefici, si sia perso il controllo della partecipazione stessa.

4 - Attività materiali

La voce include:

- impianti e macchinari;
- mobili ed arredi;
- altre macchine e attrezzature.

tutte rientranti nella categoria di attività ad uso funzionale.

L'iscrizione iniziale avviene al costo, comprensivo di tutti i costi direttamente imputabili alla messa in funzione del bene.

Le spese successive sono aggiunte al valore contabile del bene o rilevate come attività separate solo quando è probabile che la Società godrà di benefici economici futuri eccedenti le prestazioni normali del bene ed il costo del bene è facilmente rilevabile. Tutte le altre spese sostenute sono rilevate nel conto economico, nell'esercizio nel quale sono state sostenute.

Successivamente alla rilevazione iniziale le attività materiali sono iscritte al costo al netto degli ammortamenti e delle eventuali rivalutazioni o perdite durevoli di valore; tali attività vengono sistematicamente ammortizzate in ogni esercizio in quote costanti in relazione alla vita residua.

Ad ogni chiusura di bilancio o di situazione infrannuale, se esiste qualche indicazione che dimostri che un'attività possa aver subito una perdita di valore, si procede al confronto tra il valore di carico del cespite ed il suo valore di recupero, pari al maggiore tra il *fair value*, al netto degli eventuali costi di vendita, ed il relativo valore d'uso del bene, inteso come il valore attuale dei flussi futuri originati dal cespite. Le eventuali rettifiche vengono rilevate a conto economico.

Qualora vengano meno i motivi che hanno portato alla rilevazione della perdita di valore, si da luogo ad una ripresa di valore, che non può superare il valore contabile netto che sarebbe stato determinato se non si fosse rilevata alcuna perdita di valore dell'attività negli anni precedenti.

Le migliorie su beni di terzi sono classificate come attività materiali nelle specifiche voci di riferimento (per esempio impianti), se la miglioria può essere separata dal bene locato. Se la miglioria apportata non può essere separata dal bene locato allora deve essere classificata nella voce "altre attività" e il suo ammortamento deve essere imputato alla voce "altri oneri/proventi di gestione".

Per le spese per migliorie su beni di terzi consistenti essenzialmente nelle spese di ristrutturazione di locali in affitto, l'ammortamento avviene nel più breve periodo tra quello in

cui le migliorie possono essere utilizzate e quello di durata residua della locazione (comprensivo dell'eventuale rinnovo, nell'ipotesi in cui lo stesso dipenda dal locatore).

Un'attività materiale è eliminata dallo stato patrimoniale all'atto della dismissione o quando per la stessa non sono previsti benefici economici futuri dal suo utilizzo o dalla sua dismissione.

5 - Attività immateriali

Le attività immateriali diverse dall'avviamento sono iscritte in bilancio al costo d'acquisto al netto degli ammortamenti accumulati e delle perdite di valore.
La voce comprende *software*.

L'ammortamento è effettuato sulla base della stima della vita utile residua.

Alla chiusura di ogni esercizio la vita residua viene sottoposta a valutazione per verificarne l'adeguatezza.

L'avviamento è rappresentato dalla differenza, quando positiva, tra il costo d'acquisizione sostenuto e il *fair value*, alla data di acquisto, dei beni e degli altri elementi patrimoniali acquisiti.

L'avviamento non è soggetto ad ammortamento, ma viene sottoposto alla verifica della riduzione di valore (*impairment test*) almeno una volta all'anno, generalmente in sede di redazione del bilancio annuale e comunque al verificarsi di eventi che inducano a ritenere che l'attività abbia subito una riduzione di valore.

Le eventuali rettifiche di valore apportate all'avviamento, anche qualora in esercizi successivi ne venissero meno i motivi che le hanno originate, non possono essere ripristinate.

Un'attività immateriale è eliminata dallo stato patrimoniale all'atto della dismissione o quando per la stessa non sono previsti benefici economici futuri dal suo utilizzo o dalla sua dismissione.

6 - Fiscalità corrente e differita

Le imposte sul reddito sono calcolate nel rispetto della vigente legislazione fiscale.

L'onere (provento) fiscale è l'importo complessivo delle imposte correnti e differite incluso nella determinazione del risultato.

Le imposte correnti corrispondono all'importo delle imposte sul reddito dovute (recuperabili) riferibili al reddito imponibile (perdita fiscale) di un esercizio.

Le passività fiscali differite corrispondono agli importi delle imposte sul reddito dovute negli esercizi futuri riferibili alle differenze temporanee imponibili.

Le attività fiscali differite corrispondono agli importi delle imposte sul reddito recuperabili negli esercizi futuri e sono riferibili a:

- differenze temporanee deducibili;
- riporto a nuovo di perdite fiscali non utilizzate;

- riporto a nuovo di crediti d'imposta non utilizzati.

Le differenze temporanee sono le differenze tra il valore contabile di un'attività o di una passività registrato nello stato patrimoniale e il suo valore riconosciuto ai fini fiscali e possono essere:

- differenze temporanee imponibili, cioè differenze temporanee che nella determinazione del reddito imponibile (perdita fiscale) di esercizi futuri si tradurranno in importi imponibili quando il valore contabile dell'attività o della passività sarà realizzato o estinto;
- differenze temporanee deducibili, cioè differenze temporanee che nella determinazione del reddito imponibile (perdita fiscale) di esercizi futuri si tradurranno in importi deducibili quando il valore contabile dell'attività o della passività sarà realizzato o estinto.

Il valore fiscale di un'attività o di una passività è il valore attribuito a quella attività o passività secondo la normativa fiscale vigente.

Una passività fiscale differita viene rilevata per tutte le differenze temporanee imponibili secondo le disposizioni dello IAS 12.

Un'attività fiscale differita viene rilevata per tutte le differenze temporanee deducibili secondo le disposizioni dello IAS 12 solo se è probabile che sarà realizzato un reddito imponibile a fronte del quale potrà essere utilizzata la differenza temporanea deducibile.

Le attività e le passività fiscali differite sono valutate con le aliquote fiscali che si prevede saranno applicabili nell'esercizio nel quale sarà realizzata l'attività fiscale o sarà estinta la passività fiscale sulla base delle aliquote fiscali e della normativa fiscale stabilite da provvedimenti in vigore o sostanzialmente in vigore alla data di riferimento del bilancio.

Nel calcolo delle imposte differite/anticipate relative alla svalutazione dei crediti e agli adeguamenti di TFR, fondi pensione, premi anzianità ed eventuali altri benefici per i dipendenti si è tenuto in considerazione solo l'effetto dell'IRES.

Si precisa che la Società aderisce al consolidato fiscale del Gruppo UniCredit.

7 - Fondi per rischi ed oneri

I fondi per rischi e oneri riguardano costi e oneri di natura determinata e di esistenza certa o probabile che alla data di chiusura dell'esercizio sono indeterminati nell'ammontare o nella data di manifestazione.

L'accantonamento tra i fondi per rischi ed oneri è effettuato esclusivamente quando:

- esiste un'obbligazione attuale (legale o implicita) quale risultato di un evento passato;
- è probabile che l'adempimento di tale obbligazione sarà oneroso;
- può essere effettuata una stima attendibile dell'ammontare dell'obbligazione.

Nel caso in cui l'effetto del differimento temporale nel sostenimento dell'onere assuma un aspetto rilevante, la Società calcola l'importo dell'accantonamento come il valore attuale degli oneri che si suppone verranno sostenuti per estinguere l'obbligazione.

Il tasso utilizzato per l'attualizzazione è al lordo delle imposte ed è tale da riflettere le valutazioni correnti di mercato del valore attuale del denaro. Tale tasso non riflette rischi per i quali i futuri flussi di cassa attesi sono stati rettificati.

I fondi accantonati sono riesaminati ad ogni data di riferimento del bilancio e rettificati per riflettere la migliore stima corrente.

Quando diventa improbabile che sia necessario l'impiego di risorse per adempiere all'obbligazione, l'accantonamento viene stornato.

8 - Altre informazioni

Pagamenti basati su azioni

Si tratta di pagamenti a favore di dipendenti, come corrispettivo delle prestazioni di lavoro, basati su azioni rappresentative del capitale, che consistono nell'assegnazione di:

- a) diritti a sottoscrivere aumenti di capitale a pagamento (stock option propriamente dette);
- b) diritti a ricevere azioni al raggiungimento di obiettivi quanti-qualitativi (cosiddette performance share);
- c) azioni sottoposte a clausole di indisponibilità (cosiddette restricted share).

Pagamenti basati su azioni regolati con strumenti rappresentativi di capitale (*Equity share based payments*).

In considerazione della difficoltà di valutare attendibilmente il *fair value* delle prestazioni ricevute come contropartita degli strumenti rappresentativi del capitale, viene fatto riferimento al *fair value* di questi ultimi, misurato alla data della loro assegnazione.

Il *fair value* dei pagamenti regolati con l'emissione di azioni è rilevato come costo a conto economico alla voce 110. "Spese amministrative" in contropartita della voce 160 del passivo "Riserve", secondo il criterio di competenza in proporzione al periodo in cui viene fornita la prestazione.

L'esistenza di accordi relativi al regolamento monetario dei servizi ricevuti dalle controllate in relazione all'utilizzo di pagamenti basati su azioni della Capogruppo, e da quest'ultima direttamente assegnati ai dipendenti/prestatori di servizio, comporta l'iscrizione di un debito verso la stessa Capogruppo, e non invece nella voce "Riserve" di cui al punto precedente.

Per quanto riguarda i pagamenti basati su azioni e regolati per cassa (*Cash settled share based payments*), le prestazioni ottenute e le passività assunte sono misurate al *fair value* di queste ultime, iscritte alla voce 90. "Altre passività". Fino a quando la passività non viene estinta, il *fair value* è ricalcolato a ciascuna data di chiusura di bilancio fino alla data di regolamento, rilevando alla voce 110. "Spese amministrative" tutte le variazioni di *fair value*.

Altri benefici ai dipendenti a lungo termine

I benefici per i dipendenti rientranti tra gli altri benefici a lungo termine (ad es. premi di anzianità erogati al raggiungimento di una predefinita anzianità di servizio) sono iscritti tra le passività in base alla valutazione alla data di bilancio della passività assunta, determinata

con la metodologia attuariale del “metodo della proiezione unitaria del credito”. Gli utili e perdite attuariali per questi benefici sono rilevati immediatamente a conto economico.

I benefici ai dipendenti successivi al rapporto di lavoro sono erogati con piani a contribuzione definita o con piani a benefici definiti, a seconda della natura economica del piano. In particolare:

- un piano a benefici definiti garantisce al dipendente una serie di benefici al termine del rapporto di lavoro, dipendenti da fattori quali l'età, gli anni di servizio e le esigenze di compensazione;

La determinazione dei valori attuali richiesti viene effettuata con l'utilizzo del “metodo della Proiezione unitaria del Credito”. Tale metodo distribuisce il costo del beneficio uniformemente durante la vita lavorativa del dipendente. Le obbligazioni sono determinate come il valore attualizzato delle erogazioni medie future riproporzionato in base al rapporto tra gli anni di servizio maturati e l'anzianità complessiva raggiunta al momento dell'erogazione del beneficio.

L'importo contabilizzato come passività relativa ai benefici definiti è pari al:

- valore attuale dell'obbligazione a benefici definiti alla data di riferimento del bilancio;
- (-) eventuali costi previdenziali relativi alle prestazioni di lavoro passate non ancora rilevate (*past service cost*);
- (-) *fair value* alla data di riferimento del bilancio delle attività a servizio del piano, aggiustato per gli effetti dell'*asset ceiling* (a limitare l'ammontare dei *net defined benefit assets* riconoscibili).

Gli utili e le perdite attuariali rivenienti dalla valutazione delle passività a benefici definiti vengono rilevati in contropartita del patrimonio netto nell'ambito delle riserve da valutazione

Il tasso impiegato per attualizzare le obbligazioni connesse a benefici successivi alla fine del rapporto di lavoro (finanziate o non finanziate) varia a seconda del paese di allocazione della passività e viene determinato sui rendimenti di mercato alla data di riferimento del bilancio di obbligazioni di aziende primarie con durata media in linea con quella della passività stessa.

Un piano a contribuzione definita è invece un piano in base al quale l'impresa versa dei contributi fissi; il beneficio è dato dall'ammontare accumulato rappresentato dai contributi stessi e dal rendimento sui contributi. L'erogante non ha l'obbligazione legale o implicita di pagare ulteriori contributi, qualora il fondo non detenga attività sufficienti per pagare i benefici a tutti i dipendenti.

Trattamento di fine rapporto del personale

Il fondo trattamento di fine rapporto del personale (TFR), per la quota maturata al 31 dicembre 2006, è da intendersi come una “prestazione successiva al rapporto di lavoro a benefici definiti”, pertanto la sua iscrizione in Bilancio richiede la stima, con tecniche attuariali, dell'ammontare delle prestazioni maturate dai dipendenti e l'attualizzazione delle stesse. La determinazione di tali prestazioni è effettuata da un attuario esterno al Gruppo utilizzando il “Metodo della Proiezione Unitaria del Credito”.

A seguito della riforma della previdenza complementare di cui al Decreto legislativo 5 dicembre 2005, n. 252, le quote di TFR maturate fino al 31.12.2006 rimangono in azienda, e continuano ad essere considerate come una “prestazione successiva al rapporto di lavoro a benefici definiti” e pertanto sottoposte a valutazione attuariale, seppur con una semplificazione nelle ipotesi attuariali che non tengono conto delle previsioni sugli aumenti retributivi futuri.

Le quote di TFR maturate a partire dal 1° gennaio 2007 (data di applicazione del Dlgs n.252) destinate, a scelta del dipendente, a forme di previdenza complementare o lasciate in azienda, e dalla stessa (in caso di società con più di 50 dipendenti) versate al fondo di Tesoreria dell’INPS, sono state invece considerate come un piano a ‘contribuzione definita’.

I costi relativi al Trattamento di fine rapporto maturati nell’anno sono iscritti a Conto Economico alla voce 110 a) “Spese per il personale” ed includono gli interessi maturati nell’anno (*interest cost*) sull’obbligazione già in essere alla data della Riforma e le quote maturate nell’anno e versate alla Previdenza Complementare o al Fondo Tesoreria dell’INPS.

Gli utili e le perdite attuariali, definiti quali differenza tra il valore di bilancio della passività ed il valore attuale dell’obbligazione a fine periodo, sono iscritti a patrimonio netto nell’ambito delle riserve da valutazione.

Conto economico

Interessi attivi e passivi

Gli interessi attivi e passivi sono iscritti secondo competenza considerando il tasso effettivo di rendimento delle attività e delle passività o un tasso variabile equivalente.

La voce comprende l’ammortamento di qualsiasi sconto o premio o differenza tra il valore iniziale e il valore alla scadenza.

Dividendi

I dividendi sono rilevati a conto economico nel momento in cui ne viene deliberata la distribuzione.

Spese amministrative

Le spese sono registrate sulla base della loro competenza temporale.

Altri oneri/proventi di gestione

Le voci comprendono le componenti di costo e di ricavo non imputabili alle altre voci che concorrono alla determinazione dell’utile (perdita) dell’operatività corrente.

A.3 - Informativa sui trasferimenti di portafogli di attività finanziarie

Si segnala che nel corso dell'esercizio non si è dato corso a trasferimenti di portafogli.

A.4 - Informativa sul Fair Value

Informativa di natura qualitativa

A.4.3 Gerarchia del Fair Value

Il principio IFRS 13 stabilisce una gerarchia del *fair value* in funzione del grado di osservabilità degli input delle tecniche di valutazione adottate per le valutazioni.

Sono previsti, in particolare, tre livelli:

- livello 1: il *fair value* degli strumenti classificati in questo livello è determinato in base a prezzi di quotazione osservati su mercati attivi;
- livello 2: il *fair value* degli strumenti classificati in questo livello è determinato in base a modelli valutativi che utilizzano input osservabili su mercati attivi;
- livello 3: il *fair value* degli strumenti classificati in questo livello è determinato sulla base di modelli valutativi che utilizzano prevalentemente significativi input non osservabili su mercati attivi.

Le tabelle seguenti riportano la ripartizione dei portafogli di attività e passività finanziarie valutati al *fair value* in base ai menzionati livelli e le variazioni annue intervenute rispettivamente nelle attività e passività della specie classificate di livello 3.

Informativa di natura quantitativa

A.4.5.1 Attività e passività valutate al fair value su base ricorrente: ripartizione per livelli di Fair Value

(migliaia di Euro)

Attività/Passività misurate al <i>fair value</i>	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Totale
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	-	-	-	-
2. Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i>	-	-	-	-
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita	8.755	454	85	9.294
4. Derivati di copertura	-	-	-	-
5. Attività materiali	-	-	-	-
6. Attività immateriali	-	-	-	-
Totale	8.755	454	85	9.294
1. Passività finanziarie detenute per la negoziazione	-	-	-	-
2. Passività finanziarie valutate al <i>fair value</i>	-	-	-	-
3. Derivati di copertura	-	-	-	-
Totale	-	-	-	-

Informativa aggiuntiva sul *fair value*

Attività e Passività misurate al fair value su base ricorrente

Di seguito si riportano le informazioni richieste dall'IFRS13 circa i portafogli contabili valutati al *fair value* su base ricorrente.

Fondi di Investimento

La società detiene investimenti in fondi di investimento gestiti dal Gruppo che pubblicano il *Net Asset Value* (NAV) per quota.

I Fondi sono classificati generalmente come Livello 1 se trattasi di fondi mobiliari con valore quota pubblicato giornalmente ed elevata liquidità.

I Fondi sono classificati come Livello 2 e Livello 3 a seconda della disponibilità del NAV, la trasparenza del portafoglio e di possibili vincoli/limitazioni legate a clausole di uscita.

Altre attività disponibili per la vendita

Le altre attività classificate come disponibili per la vendita si riferiscono ad una quota detenuta nella *Roubini Global Economics*, una società basata a New York che fornisce analisi finanziarie e macroeconomiche. L'attività è classificata come Livello 3 ed è tenuta al costo in quanto non è possibile definire un *fair value* attendibile.

A.4.5.4 Attività e Passività non valutate al fair value o valutate al fair value su base non ricorrente: ripartizione per livelli di fair value

Di seguito si riportano le informazioni richieste dall'IFRS13 circa i portafogli di strumenti finanziari contabili non valutati al *fair value*.

Attività e passività non misurate al fair value o misurate al fair value su base non ricorrente	31/12/2015				31/12/2014			
	Valore di bilancio	L1	L2	L3	Valore di bilancio	L1	L2	L3
1. Attività finanziarie detenute fino alla scadenza	-	-	-	-	-	-	-	-
2. Crediti	182.277	-	-	182.277	208.990	-	-	208.990
3. Attività materiali detenute a scopo di investimento	-	-	-	-	-	-	-	-
4. Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione	-	-	-	-	-	-	-	-
Totale	182.277	-	-	182.277	208.990	-	-	208.990
1. Debiti	10.592	-	-	10.592	56.410	-	-	56.410
2. Titoli in circolazione	-	-	-	-	-	-	-	-
3. Passività associate ad attività in via di dismissione	-	-	-	-	-	-	-	-
Totale	10.592	-	-	10.592	56.410	-	-	56.410

Gli strumenti finanziari non valutati al *fair value* (FV), compresi debiti e crediti verso enti finanziari e verso banche non sono gestiti sulla base del *fair value*.

Crediti e debiti verso banche ed enti finanziari

Sono classificati in queste categorie i depositi e conti correnti attivi presso la Holding UniCredit e i crediti / debiti di natura finanziaria nei confronti della stessa Holding UniCredit e delle società controllate. Gli stessi sono contabilizzati al costo ammortizzato, che approssima il *fair value*.

A.5 - Informativa sul "Day one profit/loss"

Fattispecie non presente.

Parte B - Informazioni sullo Stato Patrimoniale

B.1 Attivo

Sezione 1 - Cassa e disponibilità liquide - Voce 10

1.1 Composizione della voce 10 "Cassa e disponibilità liquide"

(migliaia di Euro)

	31/12/2015	31/12/2014
Cassa	3	5

Sezione 4 - Attività finanziarie disponibili per la vendita - Voce 40

4.1 Composizione della voce 40 "Attività finanziarie disponibili per la vendita"

(migliaia di Euro)

Voci/Valori	Totale 31/12/2015			Totale 31/12/2014		
	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Livello 1	Livello 2	Livello 3
1. Titoli di debito						
Titoli strutturati	-	-	-	-	-	-
Altri titoli di debito	-	-	-	-	-	-
2. Titoli di capitale e quote di OICR	8.755	454	85	13.889	493	85
3. Finanziamenti	-	-	-	-	-	-
Totale	8.755	454	85	13.889	493	85

Nella presente sezione sono riportate le quote dei fondi "Pioneer Absolute Return Asian" e "QInvest European Pioneer Fund" (livello 1), del fondo Momentum AllWeather Strategies Limited DR class (livello 2) e la quota detenuta nella società Roubini Global Economics (livello 3).

4.2 Attività finanziarie disponibili per la vendita: composizione per debitori/emittenti

(migliaia di Euro)

Voci/Valori	Totale 31/12/2015	Totale 31/12/2014
Attività finanziarie		
a. Governi e Banche Centrali	-	-
b. Altri enti pubblici	-	-
c. Banche	-	-
d. Enti finanziari	9.209	14.382
e. Altri emittenti	85	85
Totale	9.294	14.467

4.3 Attività finanziarie disponibili per la vendita: variazioni annue

(migliaia di Euro)

Variazioni/tipologie	Titoli di debito	Titoli di Capitale e quote di OICR	Finanziamenti	Totale
A. Esistenze iniziali	-	14.467	-	14.467
B. Aumenti	-	5.236	-	5.236
B1. Acquisti	-	4.334	-	4.334
B2. Variazioni positive di fair value	-	470	-	470
B3. Riprese di valore	-	-	-	-
-imputate al conto economico	-	-	-	-
-imputate al patrimonio netto	-	-	-	-
B4. Trasferimenti da altri portafogli	-	-	-	-
B5. Altre variazioni	-	432	-	432
C. Diminuzione	-	10.409	-	10.409
C1. Vendite	-	10.347	-	10.347
C2. Rimborsi	-	62	-	62
C3. Variazioni negative di fair value	-	-	-	-
C4. Rettifiche di valore	-	-	-	-
C5. Trasferimenti ad altri portafogli	-	-	-	-
C6. Altre variazioni	-	-	-	-
D. Rimanenze finali	-	9.294	-	9.294

Sezione 6 - Crediti - Voce 60

(migliaia di Euro)

	31/12/2015	31/12/2014
Crediti	182.277	208.990

6.1 Crediti verso banche

(migliaia di Euro)

Composizione	Totale 31/12/2015				Totale 31/12/2014			
	Valore di bilancio	Fair value			Valore di bilancio	Fair value		
		L1	L2	L3		L1	L2	L3
1. Depositi e conti correnti	172.607	-	-	172.607	164.655	-	-	164.655
2. Finanziamenti	-	-	-	-	-	-	-	-
2.1 Pronti contro termine	-	-	-	-	-	-	-	-
2.2 Leasing finanziario	-	-	-	-	-	-	-	-
2.3 Factoring	-	-	-	-	-	-	-	-
- pro-solvendo	-	-	-	-	-	-	-	-
- pro-soluto	-	-	-	-	-	-	-	-
2.4 Altri Finanziamenti	-	-	-	-	-	-	-	-
3. Titoli di debito	-	-	-	-	-	-	-	-
- titoli strutturati	-	-	-	-	-	-	-	-
- altri titoli di debito	-	-	-	-	-	-	-	-
4. Altre attività	960	-	-	960	1.302	-	-	1.302
Totale	173.567	-	-	173.567	165.957	-	-	165.957

L'ammontare degli impieghi presso banche del Gruppo UniCredit è comprensivo delle competenze maturate a fine esercizio.

La voce “Altre Attività” ricomprende il credito vantato nei confronti di HVB Asset Management Holding GmnH (Germania) - (che a fine dicembre 2015 ammonta ad € 0,9 milioni) per rimborsi derivanti da contenziosi fiscali presso la controllata in Germania relativi a periodi ante acquisizione.

Di seguito si da evidenza delle principali movimentazioni della liquidità della società nel corso dell'esercizio:

In aumento:

- incasso dividendi rivenienti dalle società controllate per un importo totale di € 171,5 milioni.

In diminuzione:

- pagamento dividendo alla società controllate UniCredit per un importo totale di € 130,0 milioni.

6.2 Crediti verso enti finanziari

(migliaia di Euro)

Composizione	Totale 31/12/2015						Totale 31/12/2014					
	Valore di bilancio			Fair value			Valore di bilancio			Fair value		
	Bonis	Deteriorati		L1	L2	L3	Bonis	Deteriorati		L1	L2	L3
		Acquistati	Altri					Acquistati	Altri			
1. Finanziamenti	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1.1 Pronti contro termine	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1.2 Leasing finanziario	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1.3 Factoring	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- pro-solvendo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- pro-soluto	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1.4 Altri finanziamenti	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2. Titoli di debito	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- titoli strutturati	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- altri titoli di debito	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
3. Altre attività	8.710	-	-	-	-	8.710	43.033	-	-	-	-	43.033
Totale	8.710	-	-	-	-	8.710	43.033	-	-	-	-	43.033

La voce “Altre attività” comprende i crediti commerciali verso controllate pari a € 5,5 milioni riconducibili principalmente alla fatturazione del *Central Service Agreement*.

Sezione 9 - Partecipazioni – Voce 90

9.1 Partecipazioni: informazioni sui rapporti partecipativi

(migliaia di Euro)

Denominazione imprese	Valore di bilancio 31/12/2015	Quota di partecipazione %	Disponibilità voti %	Sede	Capitale Sociale		Totale Attivo 31/12/2015	Totale Ricavi 31/12/2015	Patrimonio netto 31/12/2015	Risultato dell'esercizio 2015	Quotazione (Si/No)
					Valuta	Importo in Euro					
A. Imprese controllate in via esclusiva											
Baroda Pioneer Asset Management Co. Ltd	7.720	51%	51%	India	RS	289.710.000	8.342	4.894	6.718	(1.533)	No
Baroda Pioneer Trustee Company Private Limited	4	51%	51%	India	RS	500.000	19	26	15	(1)	No
Pioneer Alternative Investment Manag. (Ber) Ltd	3.439	100%	100%	Bermuda	USD	15.100	4.317	1.555	3.334	(220)	No
Pioneer Alternative Investment Management Ltd	8.735	100%	100%	Irlanda	EURO	1.032.000	9.591	730	8.714	(108)	No
Pioneer Alternative Investments (Israel) Ltd	-	100%	100%	Israele	NIS	50.000	187	0	25	-	No
Pioneer Alternative Investments (NY) Ltd	0	100%	100%	USA	USD	1	1.022	1	998	24	No
Pioneer Asset Management AS	843	100%	100%	Rep. Ceca	CZK	27.000.000	27.630	23.465	17.398	11.421	No
Pioneer Asset Management SA	442.283	100%	100%	Lussemburgo	EURO	10.000.000	349.470	937.019	162.530	94.591	No
Pioneer Asset Management SAI	750	97%	97%	Romania	RON	3.022.000	988	1.350	795	201	No
Pioneer Global Funds Distributor Ltd	30	100%	100%	Bermuda	USD	12.000	2.363	4.299	1.218	27	No
Pioneer Global Investments Ltd	64.810	100%	100%	Irlanda	USD	700.000	60.059	100.338	18.894	3.246	No
Pioneer Global Investments (Taiwan) Ltd	1.772	100%	100%	Taiwan	Taiwan\$	70.000.000	21.100	15.931	17.522	3.575	No
Pioneer Global Investments (Aus) PTY Ltd	2.315	100%	100%	Australia	AUS\$	3.980.000	680	10	303	(700)	No
Pioneer Investment Austria GmbH	106.957	100%	100%	Austria	EURO	5.000.000	51.946	113.435	18.349	6.423	No
Pioneer Investment Company AS	5.502	100%	100%	Rep. Ceca	CZK	61.000.000	4.460	3.932	3.620	430	No
Pioneer Investment Fund Management Limited	3.800	100%	100%	Ungheria	HUF	100.000.000	5.448	9.361	3.422	1.471	No
Pioneer Investment Management Ltd	15.494	100%	100%	Irlanda	EURO	1.032.920	186.935	204.663	85.117	18.852	No
Pioneer Investment Management SGRpA	187.294	100%	100%	Italia	EURO	51.340.995	353.877	880.973	101.445	23.126	No
Pioneer Investment Management USA Inc	894.912	100%	100%	USA	USD	10	1.472.294	78.882	1.309.507	51.588	No
Pioneer Investments Kapital.gmbh	224.823	100%	100%	Germania	EURO	6.500.000	113.684	172.896	47.463	21.936	No
Pioneer Pekao Investment Management SA	5.812	51%	51%	Polonia	ZLOTY	28.914.000	47.360	31.550	44.905	25.042	No
Pioneer Investments (Schweiz) GmbH	934	100%	100%	Svizzera	CHF	20.000	3.007	4.721	1.153	763	No
C. Imprese sottoposte ad influenza notevole											
Pekao Pioneer Universal Pension Company	1.267	35%	35%	Polonia	ZLOTY	20.760.000	11.216	3.553	10.697	696	No
Totale	1.979.495						2.735.995	2.593.584	1.864.142	260.850	

9.2 Variazioni annue delle partecipazioni

(migliaia di Euro)

	Partecipazioni di gruppo	Partecipazioni non del gruppo	Totale
A. Esistenze iniziali	1.989.165	-	1.989.165
B . Aumenti:	331	-	331
B 1. acquisti	-	-	-
B 2. riprese di valore	-	-	-
B 3. rivalutazioni	-	-	-
B 4. altre variazioni	331	-	331
C . Diminuzioni:	10.000	-	10.000
C 1. vendite	-	-	-
C 2. rettifiche di valore	10.000	-	10.000
C 3. altre variazioni	-	-	-
D . Rimanenze finali	1.979.496	-	1.979.496

La voce "B4. "altre variazioni" si riferisce a :

(migliaia di Euro)

Descrizione	Importo
Contributo in conto capitale a favore di Pioneer Global Investments (Australia) PTY Ltd	331

La voce "C2. "rettifiche di valore" si riferisce a :

(migliaia di Euro)

Descrizione	Importo
Rettifiche di valore da deterioramento di Pioneer Investments Management Ltd (Bermuda)	10.000

Le partecipazioni in società controllate e collegate sono iscritte in bilancio secondo il metodo del costo d'acquisto, come rilevato dalla perizia esterna, inclusi i costi direttamente attribuibili all'acquisizione stessa.

Con cadenza almeno annuale e, in ogni caso in occasione della predisposizione del bilancio d'esercizio, si procede alla stima del valore recuperabile, tenendo conto del valore attuale dei flussi finanziari futuri che la CGU potrà generare, incluso il valore di dismissione finale dell'investimento. Qualora il valore recuperabile risulti inferiore al valore contabile, la relativa differenza è rilevata a conto economico.

Il valore recuperabile è il maggiore tra il suo *fair value* (valore equo) dedotti i costi di vendita e il suo valore d'uso rappresentato dal valore attuale dei flussi finanziari futuri che si prevede abbiano origine da una società oppure da un'unità generatrice di flussi finanziari (*Cash Generating Unit - CGU*).

Il valore contabile è l'ammontare al quale la partecipazione è rilevata nello stato patrimoniale dopo aver dedotto le eventuali perdite per riduzione di valore accumulate.

L'unità generatrice di flussi finanziari è il più piccolo gruppo identificabile di attività che genera flussi finanziari in entrata che sono ampiamente indipendenti dai flussi finanziari in entrata generati da altre attività o gruppi di attività.

Nella determinazione delle CGU è stata considerata la complementarietà delle entità legali rispetto all'attività svolta. Sulla base del modello di *business* di Pioneer infatti le società "factory", cioè le società che gestiscono prodotti propri, si avvalgono di altre società del gruppo per il procacciamento, la distribuzione e la gestione dei prodotti determinando una forte interdipendenza nei flussi finanziari. In molti casi questo modello ha comportato, per le

società che via via sono entrate a far parte del Gruppo, una modifica, anche radicale, della modalità con cui l'attività era svolta in precedenza.

Ai fini di una più razionale gestione del *business* PGAM ha da tempo adottato una struttura manageriale basata sull'individuazione di più Divisioni (*Business Units*), ciascuna caratterizzata o dall'area geografica di appartenenza (ad esempio CEE, USA) o dall'omogeneità del *management* (*International*).

In alcuni casi la CGU coincide esattamente con il perimetro rappresentato dalla Divisione come definito a livello manageriale (ad esempio USA); in altri casi è emerso che la presenza di relazioni contrattuali fra società appartenenti a Divisioni diverse rende di fatto impossibile una separazione dei principali flussi di cassa generati dalle stesse per il Gruppo ai fini valutativi. Come detto in premessa l'interdipendenza nei flussi finanziari generatasi tra tali gruppi di società ha reso inevitabile una loro valutazione unitaria all'interno della medesima CGU.

Viceversa ove la Divisione (ad esempio CEE) risulta essere composta da un insieme di società (Repubblica Ceca, Polonia) o singole società (Romania, Ungheria) che fra loro sono prive di una stretta interdipendenza nei rispettivi flussi finanziari, si è provveduto a considerare quale autonoma CGU tale insieme di società o singole società in accordo con la definizione di più piccola unità identificabile generatrice di flussi di cassa contenuta nello IAS 36.

Di seguito si dà evidenza delle CGU di Pioneer.

CGU USA

La CGU USA presenta un perimetro definito principalmente da criteri di uniformità di *Management*, strategia e prodotti. I flussi finanziari in entrata, dipendenti da altre CGU rivestono carattere residuale ed attengono per la maggior parte alla gestione di alcuni comparti dei fondi Lux.

Si rileva in questo caso una corrispondenza tra la CGU così definita e la *Business Unit* USA comunemente considerata in Pioneer.

I flussi in entrata indipendenti in maniera prevalente provengono da commissioni di gestione dei RICS (*Regulated Investment Companies*) e dei patrimoni di clientela istituzionale.

CGU Europa

E' la CGU con il perimetro più complesso all'interno del Gruppo Pioneer. Il criterio principalmente adottato nella definizione è quello della complementarietà delle entità legali incluse. Mentre infatti esistono al suo interno entità legali con flussi finanziari in entrata indipendenti (è il caso di Pamsa Lux), è altrettanto vero che questi flussi non esisterebbero senza i servizi prestati a questa da altre entità (gestione, procacciamento/promozione e distribuzione). La CGU così definita ha una sua autonomia con flussi finanziari in entrata dipendenti da altre CGU definibili come residuali. Anche in questo caso i flussi in entrata indipendenti derivano dalle commissioni di gestione dei fondi e delle gestioni patrimoniali individuali.

CGU Polonia

L'aggregato delle entità legali polacche presenta uniformità di *management* e strategie di prodotto e distribuzione. Non si ravvisano flussi finanziari rilevanti con altre CGU Pioneer. Inoltre la maggioranza dei flussi in entrata indipendenti provengono da commissioni di gestione dei fondi.

CGU Repubblica Ceca

Nella definizione della CGU sono stati utilizzati prevalentemente criteri identici a quelli adottati per la CGU Poland in quanto la maggioranza dei flussi in entrata sono indipendenti.

Ungheria

La partecipazione è stata acquistata in data 24 ottobre 2006 nell'ambito del processo di integrazione delle società di *asset management* del gruppo HVB/BA-CA acquistato lo stesso anno da UniCredit. La stessa presenta flussi indipendenti derivanti dall'attività in fondi *Real Estate*.

Romania

La partecipazione è stata acquistata in data 26 febbraio 2007 nell'ambito del processo di integrazione delle società di *asset management* del gruppo HVB/BA-CA acquistato nel 2006 da UniCredit. La stessa presenta flussi indipendenti e svolge attività di gestione con prodotti propri.

India

La società è stata acquistata in data 27 giugno 2008 ed è detenuta per una quota pari al 51%. La stessa presenta flussi indipendenti.

Altre Società

Le seguenti altre società di minore entità o in fase di ristrutturazione sono state valutate singolarmente:

- Pioneer Alternative Investments (Israel) Ltd
- Pioneer Alternative Investment Management Ltd (Irlanda)
- Pioneer Alternative Investments (NY) Ltd
- Baroda Pioneer Trustee Company Ltd (India)

Valutazione delle partecipazioni

Si espongono qui di seguito le risultanze delle valutazioni effettuate sulla base di quanto disposto dallo IAS 36 "riduzione di valore delle attività" ai fini della predisposizione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2015. In particolare, per la determinazione del valore d'uso, rappresentato dal valore attuale dei flussi finanziari futuri che si prevede abbiano origine da una società oppure da un'unità generatrice di flussi finanziari (*Cash Generating Unit - CGU*), sono state richieste ai responsabili aziendali delle società controllate le proiezioni dei flussi di cassa disponibili ai soci per un periodo di 5 anni.

Le proiezioni dei flussi finanziari futuri sono state estese fino al 2025, con lo scopo di ottenere una valutazione delle capacità reddituali del Gruppo e della capacità di creazione di valore nel tempo, che prescinde dall'attuale congiuntura macroeconomica.

Il valore d'uso è stato calcolato come la somma di (i) il valore attuale dei flussi finanziari futuri a disposizione dell'azionista (*Free Cash Flow to Equity*) scontati utilizzando i tassi di attualizzazione indicati dalla Capogruppo UniCredit differenziati per riflettere i livelli di rischio dei mercati nei quali le CGU operano, (ii) il valore attuale del "*terminal value*" alla fine del 10° anno e (iii) la Posizione Finanziaria Netta alla data della valutazione.

Nel dettaglio, i tassi di attualizzazione utilizzati sono stati i seguenti:

Denominazione CGU	Tassi di attualizzazione*					
	2016-2020	2021	2022	2023	2024	2025
Europa	8,70%	8,76%	8,81%	8,87%	8,93%	8,99%
Repubblica Ceca	10,10%	9,99%	9,88%	9,77%	9,66%	9,55%
Ungheria	15,93%	14,92%	13,92%	12,91%	11,91%	10,90%
India	8,70%	8,76%	8,81%	8,87%	8,93%	8,99%
Polonia	13,02%	12,32%	11,63%	10,94%	10,25%	9,55%
Romania	15,53%	14,61%	13,68%	12,75%	11,83%	10,90%
US	8,70%	8,76%	8,81%	8,87%	8,93%	8,99%

* Fonte: UCG Capital Management

I flussi sono stati attualizzati al *Cost of Equity* – Ke - definito dalla Capogruppo UniCredit in coerenza con le tipologie di *business* oggetto di valutazione e le aree geografiche in cui tali *business* vengono svolti.

Il *Cost of Equity* è stato calcolato sulla base di (i) un tasso *risk-free*, pari alla media storica a 6 anni del rendimento a 5 anni del *Bund* tedesco, (ii) un *debt-risk premium*, pari alla media storica a 6 anni del costo del debito per UniCredit a 5 anni e (iii) un *equity -risk premium*² pari alla volatilità storica a 6 anni dei prezzi delle azioni di un campione di società che svolgono *business* comparabile a quello oggetto di valutazione.

Inoltre, ai fini della determinazione del *terminal value* è stato considerato il tasso di attualizzazione 2025 sopra riportato ed un tasso di crescita perpetua (g) del 2%.

Le valutazioni sopra illustrate sono state inoltre sottoposte ad analisi di sensitività al fine di verificare la variabilità dei valori in scenari con livelli di rischio differente rispetto a quelli presi a riferimento. In tale contesto si è provveduto a stimare i valori delle CGU adottando tassi di attualizzazione che incorporassero premi al rischio superiori e inferiori di 0,5% rispetto al tasso preso a riferimento.

Sulla base di tali scenari, la variabilità dei risultati si colloca in un intorno del +/- 3% per ogni variazione di 0,5% in più o in meno rispetto al valore centrale utilizzato per la determinazione del valore della CGU.

È stata effettuata analisi di sensitività sulle principali CGU (Europa e USA) al fine di verificare a quale livello di crescita dei rischi il valore d'uso avrebbe eguagliato il valore di carico.

Per la CGU Europa il valore d'uso corrisponderà al valore di carico nel caso in cui il tasso di attualizzazione dovesse essere più alto del 40% applicando un rischio di mercato superiore del 31% rispetto allo scenario corrente.

Per la CGU USA, il valore d'uso corrisponderà al valore di carico nel caso in cui il tasso di attualizzazione dovesse essere del 18,0% applicando un tasso di rischio più alto di circa il 9% ed un tasso di crescita più basso del 4,4% rispetto allo scenario corrente.

E' stata inoltre effettuata analisi di sensitività applicando una riduzione del 10% sul valore degli AuM per tutto il periodo del piano; anche sulla base di questo scenario i risultati, che variano da un - 18,7% per la CGU Europa ad un - 19,5% per la CGU USA, sono comunque superiori al valore di bilancio delle partecipazioni.

² Calcolato sulla base dell' *Option Price Based Model*

CGU USA

L'unità generatrice di flussi finanziari denominata *USA* comprende la controllata diretta:

(migliaia di Euro)

Denominazione imprese	Sede	Valore di bilancio	Importo del patrimonio netto Dicembre 2015	Risultato dell'esercizio 2015
Pioneer Investment Management USA Inc	USA	894.912	1.309.507	51.588

che a sua volta detiene in via diretta ed indiretta le seguenti partecipazioni:

- Pioneer Investment Management Inc. (PIM Inc)
- Pioneer Funds Distributor Inc. (PFD Inc);
- Pioneer Institutional Asset Management Inc. (PIAM Inc.);
- Vanderbilt Capital Advisors LLC (VANDI).

La stima del valore di mercato della divisione basata sull'attualizzazione dei flussi di cassa attesi evidenzia un valore superiore al valore di bilancio ed ammonta ad € 1.403,9 milioni (USD 1.704,5 milioni).

CGU Europa

L'unità generatrice di flussi finanziari denominata *Europa* comprende le seguenti partecipazioni:

(migliaia di Euro)

Denominazione imprese	Sede	Valore di bilancio	Importo del patrimonio netto Dicembre 2015	Risultato dell'esercizio 2015
Pioneer Asset Management SA	Lussemburgo	442.283	162.530	94.591
Pioneer Global Funds Distributor Ltd	Bermuda	30	1.218	27
Pioneer Global Investments Ltd	Irlanda	64.810	18.894	3.246
Pioneer Global Investments (Taiwan) Ltd	Taiwan	1.772	17.522	3.575
Pioneer Global Investments (Aus) PTY Ltd	Australia	2.315	303	(700)
Pioneer Investment Management Ltd	Irlanda	15.494	85.117	18.852
Pioneer Investment Management SGRpA	Italia	187.294	101.445	23.126
Pioneer Investments Kapital.gmbh	Germania	224.823	47.463	21.936
Pioneer Investment Austria GmbH	Austria	106.957	18.349	6.423
Totale		1.045.778	452.841	171.076

La stima del valore di mercato della divisione basata sull'attualizzazione dei flussi di cassa attesi evidenzia un valore superiore al valore di bilancio ed ammonta ad € 3.753,8 milioni.

CGU Czech Republic

L'unità generatrice di flussi finanziari denominata *Czech Republic* comprende le seguenti partecipazioni:

(migliaia di Euro)

Denominazione imprese	Sede	Valore di bilancio	Importo del patrimonio netto Dicembre 2015	Risultato dell'esercizio 2015
Pioneer Asset Management AS	Rep. Ceca	843	17.398	11.421
Pioneer Investment Company AS	Rep. Ceca	5.502	3.620	430
Totale		6.345	21.018	11.851

La stima del valore di mercato basata sull'attualizzazione dei flussi di cassa attesi evidenzia un valore superiore al valore di bilancio ed ammonta ad € 174,4 milioni.

Ungheria

(migliaia di Euro)

Denominazione imprese	Sede	Valore di bilancio	Importo del patrimonio netto Dicembre 2015	Risultato dell'esercizio 2015
Pioneer Investment Fund Management Limited	Ungheria	3.800	3.422	1.471

La stima del valore di mercato basata sull'attualizzazione dei flussi di cassa attesi evidenzia un valore superiore al valore di bilancio ed ammonta ad € 23,0 milioni.

India

(migliaia di Euro)

Denominazione imprese	Sede	Valore di bilancio	Importo del patrimonio netto Dicembre 2015	Risultato dell'esercizio 2015
Baroda Pioneer Asset Management Co. Ltd	India	7.720	6.718	(1.533)

La stima del valore di mercato basata sull'attualizzazione dei flussi di cassa attesi evidenzia un valore superiore al valore di bilancio ed ammonta ad € 15,1 milioni.

Polonia

(migliaia di Euro)

Denominazione imprese	Sede	Valore di bilancio	Importo del patrimonio netto Dicembre 2015	Risultato dell'esercizio 2015
Pioneer Pekao Investment Management SA	Polonia	5.812	44.905	25.042

Il valore di Patrimonio Netto risulta ampiamente superiore al valore di bilancio della partecipata. Inoltre, la stima del valore di mercato della società basata sull'attualizzazione dei flussi di cassa attesi evidenzia un valore superiore al valore di bilancio ed ammonta ad € 161,6 milioni.

Romania

(migliaia di Euro)

Denominazione imprese	Sede	Valore di bilancio	Importo del patrimonio netto Dicembre 2015	Risultato dell'esercizio 2015
Pioneer Asset Management SAI	Romania	750	795	201

La stima del valore di mercato basata sull'attualizzazione dei flussi di cassa attesi evidenzia un valore superiore al valore di bilancio ed ammonta ad € 13,2 milioni.

Altre partecipazioni di minore entità o in fase di chiusura o ristrutturazione

(migliaia di Euro)

Denominazione imprese	Sede	Valore di bilancio	Importo del patrimonio netto Dicembre 2015	Risultato dell'esercizio 2015
Baroda Pioneer Trustee Company Private Limited	India	4	15	(1)
Pioneer Alternative Investments (Israel) Ltd	Israele	-	25	-
Pioneer Alternative Investment Management Ltd	Irlanda	8.735	8.714	(108)
Pioneer Alternative Investments (NY) Ltd	USA	0	998	24
Pioneer Alternative Investment Manag. (Ber) Ltd	Bermuda	3.439	3.334	(220)
Pioneer Investments (Schweiz) GmbH	Svizzera	934	1.153	763

Si specifica che nel corso dell'esercizio si è provveduto ad adeguare il valore di bilancio della controllata Pioneer Investments Management Ltd (Bermuda) al valore del Patrimonio Netto che ha comportato l'iscrizione di una svalutazione pari a € 10,0 milioni. Le rimanenti società non hanno evidenziato necessità di effettuare rettifiche di valore nel corrente esercizio visto l'ammontare del patrimonio netto più elevato rispetto al valore di bilancio o, nel caso della Pioneer Investments Svizzera, la società è appena stata costituita.

Sezione 10 - Attività materiali – Voce 100

10.1 Attività materiali ad uso funzionale: composizione delle attività valutate al costo

(migliaia di Euro)

Attività/Valori	Totale 31/12/2015	Totale 31/12/2014
1. Attività di proprietà	249	296
a) terreni	-	-
b) fabbricati	-	-
c) mobili	169	186
d) impianti elettronici	80	110
e) altre	-	-
2. Attività acquisite in leasing finanziario	-	-
a) terreni	-	-
b) fabbricati	-	-
c) mobili	-	-
d) impianti elettronici	-	-
e) altre	-	-
Totale	249	296

10.5 Attività materiali: variazioni annue

(migliaia di Euro)

	Terreni	Fabbricati	Mobili	Impianti elettronici	Altre	Totale
A. Esistenze iniziali lorde	-	-	412	439	-	851
A.1 Riduzioni di valore totali nette	-	-	222	333	-	555
A.2 Esistenze iniziali nette	-	-	190	106	-	296
B. Aumenti	-	-	6	3	-	9
B.1 Acquisti	-	-	6	3	-	9
B.2 Spese per migliorie capitalizzate	-	-	-	-	-	-
B.3 Riprese di valore	-	-	-	-	-	-
B.4 Variazioni positive di fair value imputate a:	-	-	-	-	-	-
a) Patrimonio netto	-	-	-	-	-	-
b) Conto economico	-	-	-	-	-	-
B.5 Differenze positive di cambio	-	-	-	-	-	-
B.6 Trasferimenti da immobili detenuti a scopo di investimento	-	-	-	-	-	-
B.7 Altre variazioni	-	-	-	-	-	-
C. Diminuzioni	-	-	24	32	-	56
C.1 Vendite	-	-	-	-	-	-
C.2 Ammortamenti	-	-	24	32	-	56
C.3 Rettifiche di valore da deterioramento imputate a:	-	-	-	-	-	-
a) Patrimonio netto	-	-	-	-	-	-
b) Conto economico	-	-	-	-	-	-
C.4 Variazioni negative di fair value imputate a:	-	-	-	-	-	-
a) Patrimonio netto	-	-	-	-	-	-
b) Conto economico	-	-	-	-	-	-
C.5 Differenze negative di cambio	-	-	-	-	-	-
C.6 Trasferimenti a:	-	-	-	-	-	-
a) attività materiali detenute a scopo di investimento	-	-	-	-	-	-
b) attività non correnti in via di dismissione	-	-	-	-	-	-
C.7 Altre variazioni	-	-	-	-	-	-
D. Rimanenze finali nette	-	-	172	77	-	249
D.1 Riduzione di valore totali nette	-	-	246	365	-	611
D.2 Rimanenze finali lorde	-	-	418	442	-	860
E. Valutazione al costo	-	-	172	77	-	249

Sezione 11 - Attività immateriali - Voce 110

11.1 Composizione della voce 110 "Attività immateriali"

(migliaia di Euro)

Voci/Valutazioni	31/12/2015		31/12/2014	
	Attività valutate al costo	Attività valutate al fair value o rivalutate	Attività valutate al costo	Attività valutate al fair value o rivalutate
1. Avviamento				
2. Altre attività immateriali:				
2.1 di proprietà				
- generate internamente	-	-	-	-
- altre	81	-	300	-
2.2 acquisite in leasing finanziario	-	-	-	-
Totale 2	81	-	300	-
3. Attività riferibili al leasing finanziario:				
3.1 beni inoptati	-	-	-	-
3.2 beni ritirati a seguito risoluzione	-	-	-	-
3.3 altri beni	-	-	-	-
Totale 3	-	-	-	-
4. Attività concesse in leasing operativo				
Totale (1+2+3+4)	81	-	300	-
Totale	81	-	300	-

11.2 "Attività immateriali: Variazioni annue.

(migliaia di Euro)

	Totale
A. Esistenze iniziali	300
B. Aumenti	-
B.1 Acquisti	-
B.2 Riprese di valore	-
B.3 Variazioni positive di fair value imputate a:	-
- Patrimonio netto	-
- Conto economico	-
B.4 Altre variazioni	-
C. Diminuzioni	219
C.1 Vendite	-
C.2 Ammortamenti	219
C.3 Rettifiche di valore da deterioramento imputate a:	-
a) Patrimonio netto	-
b) Conto economico	-
C.4 Variazioni negative di fair value imputate a:	-
a) Patrimonio netto	-
b) Conto economico	-
C.5 Altre variazioni	-
D. Rimanenze finali	81

Sezione 12 - Attività Fiscali e Passività Fiscali

12.1.1 Composizione della voce 120.a "Attività Fiscali correnti"

(migliaia di Euro)

	31/12/2015	31/12/2014
Attività fiscali correnti relative a:		
Acconti versati	2.734	3.056
Altre	12.786	7.628
Totale	15.520	10.684

12.1.2 Composizione della voce 120.b "Attività Fiscali anticipate"

(migliaia di Euro)

	31/12/2015	31/12/2014
Attività fiscali - anticipate - diverse dalla legge 214/2011 (LORDE)	(77)	
Attività fiscali - anticipate - di cui alla legge 214/2011		-
Effetto della compensazione:		
- su legal entity	77	-
- sul Gruppo	-	-
Totale	-	-

12.2.1 Composizione della voce 70.a "Passività Fiscali correnti"

(migliaia di Euro)

	31/12/2015	31/12/2014
Passività fiscali correnti - Acconti versati	(2.599)	-
Passività fiscali correnti (al lordo degli acconti versati)	4.899	3.162
Totale	2.300	3.162

12.2.2 Composizione della voce 70.b "Passività Fiscali differite"

(migliaia di Euro)

	31/12/2015	31/12/2014
Passività fiscali differite (LORDE)	323	-
Effetto di compensazione:		
- su legal entity	(77)	464
- sul Gruppo	-	-
Totale	246	464

12.3 Variazioni delle Imposte Anticipate (in contropartita del conto economico)

(migliaia di Euro)

	31/12/2015	31/12/2014
1. Esistenze iniziali	-	92
2. Aumenti	140	62
2.1 Imposte anticipate rilevate nell'esercizio	140	62
a) relative ad esercizi precedenti	-	-
b) dovute al mutamento di criteri contabili	-	-
c) riprese di valore	-	-
d) altre	43	62
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali	-	-
2.3 Altri aumenti	97	1
3. Diminuzioni	140	154
3.1 Imposte anticipate annullate nell'esercizio	39	57
a) rigiri	22	-
b) svalutazioni per sopravvenuta irrecuperabilità	-	-
c) dovute al mutamento di criteri contabili	-	-
d) altre	17	57
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali	-	-
3.3 Altre diminuzioni	101	97
a) trasformazione in crediti d'imposta di cui alla legge n. 214/2011;	-	-
b) altre diminuzioni	101	97
- Altre variazioni	24	
- Compensazione DTA/DTL (-)	77	
- Compensazione DTA/DTL sul gruppo (-)		
4. Importo finale	-	-

12.4 Variazioni delle Imposte differite (in contropartita del conto economico)

(migliaia di Euro)

	Totale 31/12/2015	Totale 31/12/2014
1. Esistenze iniziali	4	-
2. Aumenti	-	4
2.1 Imposte differite rilevate nel periodo	-	4
a) relative a precedenti esercizi	-	-
b) dovute al mutamento di criteri contabili	-	-
c) altre	-	-
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali	-	-
2.3 Altri aumenti	-	4
3. Diminuzioni	4	-
3.1 Imposte differite annullate nell'esercizio	-	-
a) rigiri	-	-
b) dovute al mutamento di criteri contabili	-	-
c) altre	-	-
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali	-	-
3.2 Altre diminuzioni	4	-
4. Importo finale	-	4

12.5 Variazioni delle Imposte Anticipate (in contropartita del patrimonio netto)

(migliaia di Euro)

	31/12/2015	31/12/2014
1. Esistenze iniziali	-	13
Modifiche del saldo d'apertura	-	(13)
2. Aumenti	-	-
2.1 Imposte anticipate rilevate nell'esercizio	-	-
c) altre	-	-
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali	-	-
2.3 Altri aumenti	-	-
3. Diminuzioni	-	-
3.1 Imposte anticipate annullate nell'esercizio	-	-
a) rigiri	-	-
b) svalutazioni per sopravvenuta irrecuperabilità	-	-
c) dovute al mutamento di criteri contabili	-	-
d) altre	-	-
3.2 Riduzione di aliquote fiscali	-	-
3.3 Altre diminuzioni	-	-
4. Importo finale	-	-

12.6 Variazioni delle Imposte differite (in contropartita del patrimonio netto)

(migliaia di Euro)

	Totale 31/12/2015	Totale 31/12/2014
1. Esistenze iniziali	460	322
2. Aumenti	226	235
2.1 Imposte differite rilevate nell'esercizio	129	235
a) relative a precedenti esercizi	-	-
b) dovute a mutamento dei criteri contabili	-	-
c) altre	129	235
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali	-	-
2.3 Altri aumenti	97	-
3. Diminuzioni	440	97
3.1 Imposte differite annullate nell'esercizio	364	-
a) rigiri	364	-
b) dovute al mutamento di criteri contabili	-	-
c) altre	-	-
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali	-	-
3.3 Altre diminuzioni	76	97
4. Importo finale	246	460

Sezione 14 - Altre Attività - Voce 140**14.1 Composizione della voce 140 "Altre Attività"**

(migliaia di Euro)

	31/12/2015	31/12/2014
Partite fiscali diverse da quelle imputate a voce 120	1.787	2.100
Altre partite	476	589
Migliorie su beni di terzi (attività non scindibili)	489	499
Totale	2.752	3.188

La voce "Partite fiscali diverse" si riferisce principalmente all'IVA pagata sugli acquisti di beni e servizi.

B.2 Passivo

Sezione 1 - Debiti - Voce 10

1.1 Debiti

(migliaia di Euro)

Voci	Totale 31/12/2015			Totale 31/12/2014		
	verso banche	verso enti finanziari	verso clientela	verso banche	verso enti finanziari	verso clientela
1. Finanziamenti	-	-	-	-	-	-
1.1 Pronti contro termine	-	-	-	-	-	-
1.2 Altri finanziamenti	-	-	-	-	-	-
2. Altri debiti	2.060	8.532	-	47.661	8.749	-
Totale	2.060	8.532	-	47.661	8.749	-
<i>Fair Value - Livello 1</i>	-	-	-	-	-	-
<i>Fair Value - Livello 2</i>	-	-	-	-	-	-
<i>Fair Value - Livello 3</i>	2.060	8.532	-	47.661	8.749	-
Totale Fair value	2.060	8.532	-	47.661	8.749	-

La voce “debiti verso banche” comprende i debiti nei confronti della Capogruppo relativi principalmente a debiti per fatture da ricevere per altri servizi e debiti per personale distaccato.

La voce debiti verso enti finanziari rappresenta i debiti commerciali verso le controllate. Nella voce è ricompreso il debito residuo nei confronti della controllata Pioneer Investments Kapital.GmbH (Germania) per € 0,9 milioni relativo al contenzioso fiscale il cui onere, in quanto riferito a periodi ante acquisizione da parte di Pioneer, sarà rimborsato dal precedente azionista HVB Asset Management Holding GmbH (vedasi anche commento alla Sezione 6 dell’attivo - Voce 60 “Crediti”).

Sezione 7 - Passività Fiscali - Voce 70

Si rimanda a quanto descritto nella Sezione 12 dell’Attivo

Sezione 9 - Altre passività - Voce 90

9.1 Composizione della voce 90 "Altre passività"

(migliaia di Euro)

	31/12/2015	31/12/2014
Ratei passivi diversi da quelli da capitalizzare sulle pertinenti passività finanziarie	326	506
Accordi di pagamento basati sul valore dei propri strumenti di capitale classificati come debiti secondo l'IFRS 2	8.822	368
- <i>Debiti verso gli assegnatari per Cash Settled Share Based Payments</i>	8.822	368
Altri debiti relativi al personale dipendente	6.539	4.782
- <i>piano medico</i>	1	1
- <i>incentivi all'esodo</i>	1.741	1.066
- <i>altre</i>	4.797	3.715
Altri debiti relativi ad altro personale	20.019	5.695
Altri debiti relativi ad Amministratori e Sindaci	195	111
Partite definitive ma non imputabili ad altre voci:	8.505	9.995
- <i>debiti verso fornitori</i>	8.505	9.995
Partite fiscali diverse da quelle imputate a voce 70	814	772
Altre partite:	3.425	855
- <i>altre partite</i>	3.425	855
Totale	48.645	23.084

La voce "Altri debiti verso il personale dipendente - altre" include gli accantonamenti per bonus, VAP e ferie maturate e non godute.

La voce "Altre partite" si riferisce principalmente alla stima del debito per contributo sociali per i Piani LTIP.

Sezione 10 - Trattamento di fine rapporto del personale - Voce 100

10.1 Trattamento di fine rapporto del personale: variazioni annue

(migliaia di Euro)

	31/12/2015	31/12/2014
A1 Esistenze iniziali	678	765
A2 Modifiche ai saldi di apertura per nuovo IAS 19 R	-	-
A. Esistenze iniziali	678	765
B. Aumenti	11	149
B1. Accantonamento dell'esercizio	11	25
B2. Altre variazioni in aumento	-	124
- Rett per perdite attuariali su TFR (IAS19R)	-	77
- Altre variazioni	-	47
C. Diminuzioni	45	236
C1. Liquidazioni effettuate	-	236
C2. Altre variazioni in diminuzione	45	-
- Rett per Utili attuariali su TFR (IAS19R)	13	-
- Altre variazioni	32	-
D. Esistenze finali	644	678

10.2 Altre informazioni

Ipotesi attuariali	31/12/2015	31/12/2014
Tasso di sconto	1,75% p.a.	1,60% p.a.
Inflazione	1,10% p.a.	1,10% p.a.
Mortalità	IPS55	IPS55
Turnover	A seconda dell'età	A seconda dell'età
Invalidità	Social Security Rates (INPS)	Social Security Rates (INPS)
Tassi di anticipazioni	1,50% p.a. in aggiunta ai tassi di turnover	1,50% p.a. in aggiunta ai tassi di turnover
Età di pensionamento	66 anni (MF)	66 anni (MF)
Pensionamenti anticipati	50% per anno all'età 65	50% per anno all'età 65

Sezione 11 - Fondi per rischi e oneri - Voce 110

11.1 Composizione della voce 110 "Fondi per rischi e oneri"

(migliaia di Euro)

	31/12/2015	31/12/2014
1. Fondi di quiescenza aziendali	-	-
2. Altri fondi per rischi ed oneri	721	554
2.1 Controversie legali	-	-
revocatorie	-	-
cause in corso	-	-
cause inerenti al personale	-	-
cause inerenti strumenti finanziari e contratti derivati	-	-
altre (residuale)	-	-
2.2 Oneri per il personale	721	554
2.3 Altri	-	-
negoziazione mutui edilizia agevolata	-	-
vertenze fiscali	-	-
reclami su strumenti finanziari	-	-
reclami su contratti derivati	-	-
opzioni, garanzie e altri rischi su partecipazioni cedute	-	-
erogazioni liberali	-	-
altri	-	-
Totale	721	554

11.2 Variazioni nell'esercizio della voce 110 "Fondi per rischi e oneri"

(migliaia di Euro)

	31/12/2015	31/12/2014
A. Esistenze iniziali	554	-
B. Aumenti:	166	554
B.1 - Accantonamento dell'esercizio	-	-
B.2 - Variazione dovute al passare del tempo	-	-
B.3 - Variazioni dovute a modifiche tasso di sconto	-	-
B.4 - Altre variazioni	166	554
C. Diminuzioni	-	-
C.1 Utilizzo dell'esercizio	-	-
C.2 - Variazioni dovute a modifiche tasso di sconto	-	-
C.3 - Altre variazioni	-	-
D. Rimanenze finali	720	554

La voce "B4 - Altre variazioni" si riferisce all'accantonamento per il Piano Esodi incentivati di UniCredit.

Sezione 12 - Patrimonio - Voci 120, 130, 140, 150, 160 e 170

12.1 Composizione della voce 120 "Capitale"

(migliaia di Euro)

Tipologie	Importo
A. Capitale	
1.1 azioni ordinarie	1.219.463
1.2 altre azioni	-

12.4 Composizione della voce 150 "Sovrapprezzi di emissione"

(migliaia di Euro)

	Totale
A. Esistenze iniziali	346.400
B. Aumenti	-
B.1 Attribuzioni di utili	-
B.2 Altre variazioni	-
C. Diminuizioni	-
C.1 Utilizzi	-
- copertura perdite	-
- distribuzione	-
- trasferimento a capitale	-
C.2 Altre variazioni	-
D. Rimanenze finali	346.400

12.5 Composizione della voce 160 "Riserve"

(migliaia di Euro)

	Legale	Altre	Totale
A. Esistenze iniziali	243.893	225.714	469.607
B. Aumenti	-	911	911
B.1 Attribuzioni di utili	-	911	911
B.2 Altre variazioni	-	-	-
C. Diminuizioni	-	(25.132)	(25.132)
C.1 Utilizzi	-	(25.132)	(25.132)
- copertura perdite	-	-	-
- distribuzione	-	(25.132)	(25.132)
C.2 Altre variazioni	-	-	-
D. Rimanenze finali	243.893	201.493	445.386

(migliaia di Euro)

	Importo	Possibilità di utilizzazione	Quota disponibile	Riepilogo delle utilizzazioni	
				per copertura perdite	per altre ragioni
Capitale	1.219.463				
Riserve di capitale	534.917		415.265		
Sovrapprezzo azioni	346.400	A, B	346.400		
Riserva legale	119.652	B	-		
Altre riserve	68.865	A, B	68.865		
Riserve di utile	256.870		132.629		
Riserva legale	124.241	B	-		
Altre riserve	132.629	A, B, C	132.629		
Altre riserve	-	A, B	-		
TOTALE RISERVE	791.787		547.894		
Quota non distribuibile			415.265		
Residua quota distribuibile			132.629		

Legenda:

A: per aumento di capitale

B: per copertura perdite

C: per distribuzione ai soci

12.6 Composizione e variazioni della voce 170 "Riserve da valutazione"

(migliaia di Euro)

	Attività finanziarie disponibili per la vendita	Attività materiali	Attività immateriali	Copertura dei flussi finanziari	Leggi speciali di Rivalutazione	Altre	Totale
A. Esistenze iniziali	1.470	-	-	-	-	(9)	1.461
B. Aumenti	341	-	-	-	-	-	341
B1 Variazioni positive di fair value	341	-	-	-	-	-	341
B2 Altre variazioni	-	-	-	-	-	-	-
C. Diminuzioni	(961)	-	-	-	-	(4)	(965)
C1 Variazioni negative di fair value	-	-	-	-	-	-	-
C2 Altre variazioni	(961)	-	-	-	-	(4)	(965)
D. Rimanenze finali	850	-	-	-	-	(13)	838

Parte C - Informazioni sul Conto Economico

Sezione 1 - Interessi - Voci 10 e 20

1.1 Composizione della voce 10 "Interessi attivi e proventi assimilati"

(migliaia di Euro)

Voci/Forme Tecniche	Titoli di debito	Finanzia- menti	Altre operazioni	Totale 01/01/15 - 31/12/15	Totale 01/01/14 - 31/12/14
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	-	-	-	-	-
2. Attività finanziarie valutate al fair value	-	-	-	-	-
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita	-	-	-	-	-
4. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	-	-	-	-	-
5. Crediti	-	-	-	-	-
5.1 crediti verso banche	-	-	1	1	81
5.2 crediti verso enti finanziari	-	-	-	-	-
5.3 crediti verso la clientela	-	-	-	-	-
6. Altre attività	-	-	5	5	9
7. Derivati di copertura	-	-	-	-	-
Totale	-	-	6	6	90

Sezione 3 - Dividendi e proventi simili - Voce 50

3.1 Composizione della voce 50 "Dividendi e proventi simili"

(migliaia di Euro)

Voci/Proventi	Totale 01/01/15 - 31/12/15		Totale 01/01/14 - 31/12/14	
	Dividendi	Proventi da quote di O.I.C.R.	Dividendi	Proventi da quote di O.I.C.R.
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	-	-	-	-
2. Attività finanziarie disponibili per la vendita	-	-	-	-
3. Attività finanziarie valutate al fair value	-	-	-	-
4. Partecipazioni	-	-	-	-
4.1 per attività di <i>merchant banking</i>	-	-	-	-
4.2 per altre attività	171.548	-	139.866	-
Totale	171.548	-	139.866	-

Nel corso dell'esercizio sono stati incassati dividendi come di seguito specificato:

(unità di Euro)

Società	31 dicembre 2015
Pioneer Asset Management sa (Lussemburgo)	60.800.000
Pioneer Investment Management USA Inc	45.250.021
Pioneer Investment Management Ltd (Irlanda)	15.000.000
Pioneer Pekao Inv. Management (Polonia)	11.980.161
Pioneer Asset Management A.S. (Rep. Ceca)	10.533.310
Pioneer Investments Austria GmbH	9.191.118
Pioneer Investments Kapital.gmbh (Germania)	8.092.744
Pioneer Investment Management SGRpA (Italia)	6.674.329
Pioneer Universal Pension Company (Polonia)	2.012.572
Pioneer Investment Fund Management (Ungheria)	1.168.029
Pioneer Investment Company a.s. (Rep. Ceca)	845.816
Totali	171.548.100

Sezione 7 - Utile (Perdita) da cessione o riacquisto - Voce 90

7.1 Composizione della voce 90.a "Utile (Perdita) da cessione o riacquisto"

(migliaia di Euro)

Voci	Totale 01/01/15 - 31/12/15			Totale 01/01/14 - 31/12/14		
	Utile	Perdita	Risultato netto	Utile	Perdita	Risultato netto
1. Attività Finanziarie						
1.1 Crediti	-	-	-	-	-	-
1.2 Attività disponibili per la vendita	1.817	-	1.817	23	-	23
1.3 Attività detenute sino a scadenza	-	-	-	-	-	-
Totale (1)	1.817	-	1.817	23	-	23
2. Passività Finanziarie						
2.1 Debiti	-	-	-	-	-	-
2.2 Titoli in circolazione	-	-	-	-	-	-
Totale (2)	-	-	-	-	-	-
Totale (1+2)	1.817	-	1.817	23	-	23

La voce si riferisce all'utile realizzato dalla vendita parziale delle quote detenute nel Fondo "Pioneer Absolute Return Asian Equity"

Sezione 9 - Spese amministrative - Voce 110

9.1 Composizione della voce 110.a "Spese per il personale".

(migliaia di Euro)

Voci/Settori	Totale 01/01/15 - 31/12/15	Totale 01/01/14 - 31/12/14
1. Personale dipendente	(21.941)	(13.237)
a) Salari e Stipendi	(7.888)	(6.093)
b) Oneri sociali	(2.356)	(1.536)
c) Indennità di fine rapporto	-	-
d) Spese previdenziali	-	-
e) Accantonamento al trattamento di fine rapporto del personale	(11)	(25)
f) Accantonamento al fondo di trattamento di quiescenza e simili:	-	-
- a contribuzione definita	-	-
- a benefici definiti	-	-
g) Versamenti ai fondi di previdenza complementare esterni:	(604)	(632)
- a contribuzione definita	(604)	(632)
- a benefici definiti	-	-
h) Altre spese	(11.082)	(4.951)
Costi derivanti da accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali		
1) regolati con strumenti rappresentativi di capitale	(5.036)	(3.912)
2) regolati per cassa	(4.346)	(2.288)
Altri benefici a favore di dipendenti	(1.700)	1.248
2. Altro personale in attività	(0)	(4)
a) oneri per i dipendenti distaccati a tempo pieno presso l'impresa		
- interinali	-	-
- altro	(0)	(4)
3. Amministratori e Sindaci	(658)	(606)
4. Personale collocato a riposo	-	-
5. Recuperi di spesa per dipendenti distaccati presso altre aziende	1.479	1.496
6. Rimborsi di spesa per dipendenti distaccati presso la società	(13.183)	(6.903)
Totale	(34.303)	(19.254)

La tabella è descritta nella sezione "La formazione del risultato dell'esercizio" in relazione sulla gestione.

9.2 Numero medio dei dipendenti ripartiti per categoria.

	Totale
Dirigenti	17
Quadri direttivi	24
Restante personale	12
Totale	53

9.3 Composizione della voce 110.b "Altre spese amministrative":

(migliaia di Euro)

Voci/Settori	Totale 01/01/15 - 31/12/15	Totale 01/01/14 - 31/12/14
1) Imposte indirette e tasse	(90)	(55)
1a. Liquidate:	(90)	(55)
- Bollo	(1)	(4)
- Imposta di registro	(7)	(9)
- IVA	(77)	8
- Altre imposte e tasse	(5)	(50)
2) Costi e spese diverse	(39.482)	(30.709)
Compensi a professionisti esterni	(21.156)	(12.499)
Assicurazioni	(246)	(246)
Pubblicità	(13)	(84)
Prestazioni di servizi vari resi da terzi	(15.189)	(13.954)
Spese relative agli immobili:	(1.517)	(1.537)
- fitti passivi	(1.517)	(1.537)
Postali, telefoniche, stampati e altre ufficio:	(55)	(78)
- postali, telefoniche, telegrafiche, telex	(46)	(65)
- stampati e cancelleria	(9)	(13)
Noleggi e altri oneri:	(475)	(490)
- oneri inerenti a viaggi	(475)	(490)
Altre spese:	(831)	(1.821)
- beneficenza	(50)	(50)
- altri costi e spese diversi	(781)	(1.771)
Totale	(39.572)	(30.764)

La tabella è descritta nella sezione "La formazione del risultato dell'esercizio" in relazione sulla gestione.

Sezione 10 - Rettifiche /riprese di valore nette su attività materiali - Voce 120

10.1 Composizione della voce 120 "Rettifiche di valore nette su attività materiali"

(migliaia di Euro)

Voci/Rettifiche e riprese di valore	Ammortamento (a)	Rettifiche di valore per deterioramento (b)	Riprese di valore (c)	Risultato netto (a + b - c)
1 Attività ad uso funzionale				
1.1 di proprietà	(57)	-	-	(57)
a) terreni	-	-	-	-
b) fabbricati	-	-	-	-
c) mobili	(24)	-	-	(24)
d) strumentali	-	-	-	-
e) altri	(32)	-	-	(32)
1.2 acquisite in leasing finanziario	-	-	-	-
a) terreni	-	-	-	-
b) fabbricati	-	-	-	-
c) mobili	-	-	-	-
d) strumentali	-	-	-	-
e) altri	-	-	-	-
2 Attività detenute a scopo di investimento di cui concesse in leasing operativo	-	-	-	-
Totale	(57)	-	-	(57)

Sezione 11 - Rettifiche /riprese di valore nette su attività immateriali - Voce 130

11.1 Composizione della voce 130 "Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali"

(migliaia di Euro)

Voci/Rettifiche e riprese di valore	Ammortamento (a)	Rettifiche di valore per deterioramento (b)	Riprese di valore (c)	Risultato netto (a + b - c)
1. Avviamento	-	-	-	-
2. Altre attività immateriali	(219)	-	-	(219)
2.1 di proprietà	(219)	-	-	(219)
2.2 acquisite in leasing finanziario	-	-	-	-
3. Attività riferibili al leasing finanziario	-	-	-	-
4. Attività concesse in leasing operativo	-	-	-	-
Totale	(219)	-	-	(219)

Sezione 14 - Altri proventi e oneri e di gestione - Voce 160

14.1 Composizione della voce 160 "Altri proventi di gestione"

(migliaia di Euro)

	Totale 01/01/15 - 31/12/15	Totale 01/01/14 - 31/12/14
Ricavi per servizi amministrativi	16.559	14.700
Altri	253	413
Totale	16.812	15.113

La voce "Ricavi per servizi amministrativi" comprende i proventi derivanti dal *Central Service Agreement* nei confronti delle società controllate.

14.2 Composizione della voce 160 "Altri oneri di gestione"

(migliaia di Euro)

	Totale 01/01/15 - 31/12/15	Totale 01/01/14 - 31/12/14
5) Altre	(259)	(185)
Rettifiche di valore su migliorie su beni di terzi (su attività non scindibili)	(36)	(31)
Altre	(223)	(154)
Totale	(259)	(185)

La voce "Altre" include le spese bancarie.

Sezione 15 - Utili (Perdite) delle partecipazioni - Voce 170

15.1 Composizione della voce 170 "Utili (Perdite) delle partecipazioni"

(migliaia di Euro)

Voci	Totale 01/01/15 - 31/12/15	Totale 01/01/14 - 31/12/14
1. Proventi		
1.1 Rivalutazioni	-	-
1.2 Utili da cessione	-	-
1.3 Riprese di valore	-	-
1.4 Altri proventi	-	-
2 Oneri	(10.000)	-
2.1 Svalutazioni	(10.000)	-
2.2 Perdite da cessione	-	-
2.3 Rettifiche di valore da deterioramento	-	-
2.4 Altri oneri	-	-
Risultato Netto	(10.000)	-

La voce si riferisce alla svalutazione della partecipazione in Pioneer Alternative Investment Management. (Bermuda) Ltd.

Sezione 17 - Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente - Voce 190

17.1 Composizione della voce 190 "Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente"

(migliaia di Euro)

Voci	Totale 01/01/15 - 31/12/15	Totale 01/01/14 - 31/12/14
1. Imposte correnti	8.158	2.824
2. Variazione delle imposte correnti dei precedenti esercizi	485	(1.628)
3. Riduzione delle imposte correnti dell'esercizio	-	-
3.bis Riduzione delle imposte correnti dell'esercizio per crediti d'imposta di cui alla legge n.214/2011	-	-
4. Variazione delle imposte anticipate	21	37
5. Variazione delle imposte differite	-	-
Imposte di competenza dell'esercizio	8.664	1.233

17.2 Riconciliazione tra onere fiscale teorico e onere fiscale effettivo di bilancio.

Riconciliazione tra aliquota ordinaria ed aliquota effettiva	31/12/2015	31/12/2014
Aliquota ordinaria applicabile	27,50%	27,50%
Effetto delle variazioni in aumento (diminuzione) rispetto all'aliquota IRES ordinaria:		
Dividendi contabilizzati nell'esercizio	(42,48%)	(34,94%)
Utilizzo perdita fiscale es. precedente	0,00%	0,00%
Beneficio perdite fiscali	0,00%	0,00%
Imposte anticipate perdite fiscali esercizi precedenti	0,00%	0,00%
Variazione aliquote fiscali	0,00%	0,00%
Irap e altre imposte	4,21%	3,02%
Variazione imposte anni pregressi	(0,46%)	(1,56%)
Stock option	0,00%	0,00%
write off imposte anticipate su perdite fiscali pregresse	0,00%	0,00%
Svalutazione partecipazioni	2,60%	0,00%
altre variazioni	0,13%	(0,32%)
Costi indeducibili	0,31%	0,61%
Aliquota effettiva	(8,19%)	(5,69%)

Riconciliazione tra aliquota ordinaria ed aliquota effettiva-CFC	31/12/2015	31/12/2014
Aliquota ordinaria applicabile alle CFC	27,50%	27,50%
Effetto delle variazioni in aumento (diminuzione) rispetto all'aliquota IRES ordinaria:		
Costi indeducibili	(61,24%)	38,68%
Utilizzo perdite Fiscali	0,00%	0,00%
Aliquota effettiva	(33,74%)	66,18%

(unità di Euro)

Rilevazione delle imposte differite	31/12/2015			31/12/2014		
	Ammontare delle differenze temporanee	Effetto fiscale	Aliquota %	Ammontare delle differenze temporanee	Effetto fiscale	Aliquota %
Imposte anticipate:						
Svalutazione partecipazioni	-	-	27,50%	-	-	27,5%
Spese di rappresentanza anni prec.	-	-	27,50%	-	-	27,5%
Spese di rappresentanza 2007	-	-	32,32%	-	-	32,3%
Mbo	-	-	27,50%	-	-	27,5%
Rett. Val. debiti e crediti in valuta	-	-	27,50%	3.807	1.047	27,5%
Accantonamento oneri del Personale	-	-	27,50%	-	-	27,5%
Accantonamento per oneri diversi	-	-	27,50%	-	-	27,5%
Accantonamento inc. all'esodo	-	-	27,50%	-	-	27,5%
Vap	-	-	27,50%	-	-	27,5%
tfr a PN	(60.160)	(16.544)	27,50%	-	-	27,5%
Oneri pluriennali/beni strumentali oltre 516€	-	-	27,50%	793	218	27,5%
Premio anzianità	115.211	31.683	27,50%	115.211	31.683	27,5%
PGAM UP	-	-	27,50%	-	-	27,5%
Quote associative	34.553	9.502	27,50%	120.876	33.241	27,5%
Rinnovo contrattuale	-	-	27,50%	-	-	27,5%
Russian funds a Patrimonio Netto	-	-	27,50%	-	-	27,5%
Momentum AllWeather a Patrimonio Netto	-	-	27,50%	-	-	27,5%
Compensi Amministratori	188.716	51.897	27,50%	112.719	30.998	27,5%
effetto compensazione	(278.320)	(76.538)	27,50%	-	-	27,5%
Perdite fiscali pregresse illimitat. riportabili	-	-	27,50%	-	-	27,5%
Totale	(0)	-		353.406	97.187	
Imposte differite:						
Rett. Val. debiti e crediti in valuta	-	-	27,50%	13.564	3.730	27,5%
Quote fondi AFS - contropartita PN	1.172.834	322.529	27,50%	2.027.862	557.662	27,5%
TFR	-	-	27,50%	-	-	27,5%
dividendi	-	-	27,50%	-	-	27,5%
effetto compensazione	(278.320)	(76.538)	27,50%	-	-	27,5%
Totale	894.514	245.991		2.041.425	561.392	
Imposte differite (anticipate) nette		(245.991)			(464.205)	
Imposte anticipate attinenti a perdite fiscali dell'esercizio		-			-	
Imposte anticipate attinenti a perdite fiscali degli esercizi precedenti		-			-	
Differenze temporanee escluse dalla determinazione delle imposte (anticipate) e differite:						
Perdite fiscali riportabili a nuovo	-	-		-	-	
Totale	-	-		-	-	

Sezione 19 - Conto economico: altre informazioni

19.1 Composizione analitica degli interessi attivi e delle commissioni attive

Data la natura della Società tale informativa non è rilevante.

Parte D - Altre informazioni

Sezione 3 - Informazioni sui rischi e sulle relative politiche di copertura

Premessa

In conformità con la circolare n. 285 della Banca d'Italia "Disposizioni di vigilanza per le banche" e con le linee guida fornite da UniCredit in qualità di *Holding*, il Gruppo Pioneer ha stabilito un proprio processo di valutazione, basato su modelli interni (ICAAP, *Internal Capital Adequacy Assessment Process*), di adeguatezza del capitale detenuto per fronteggiare i rischi assunti, in un'ottica attuale, previsionale ed in condizioni di *stress* del quadro economico e finanziario. Questo processo si inserisce all'interno del quadro normativo di Secondo Pilastro di Basilea, che richiede alle banche la definizione di una appropriata struttura di *governance* di rischio al proprio interno; in ragione di ciò, in applicazione del principio di proporzionalità, alla Società è affidata dalla *Holding* la qualifica di *Sub-Holding* del Gruppo UniCredit e, in quanto tale, responsabile dell'implementazione del quadro di riferimento del Secondo Pilastro all'interno del Gruppo Pioneer.

In ottemperanza a questo *framework*, la Società ha quindi collocato all'interno del proprio governo societario le responsabilità legate all'esecuzione del processo (si vedano le sezioni relative alla *corporate governance* e al sistema dei controlli interni per i dettagli sugli organi e le funzioni coinvolte), ha identificato i rischi rilevanti per la sua attività e per quella di ciascuna delle società consolidate ed ha adottato, sotto la guida e l'indirizzo della *Holding*, le metodologie ed il quadro di riferimento per la misurazione, il monitoraggio e la mitigazione di tali rischi, anche in condizioni di *stress*. Queste fasi del processo vengono riesaminate dalla Società con cadenza almeno annuale e sono sottoposte ad autovalutazione allo scopo di risolvere potenziali difformità dal *framework* e provvedere al loro miglioramento. La valutazione quantitativa dei singoli rischi avviene attraverso la determinazione del capitale economico, che rappresenta la massima perdita attesa associata ad una predeterminata probabilità; l'aggregazione del capitale economico per ciascun rischio rilevante (considerando anche il beneficio di diversificazione ed il margine suppletivo, che tiene conto della componente ciclica e del rischio di modello) fornisce il capitale interno, una misura del fabbisogno di capitale che la Società ritiene necessario per coprire le perdite eccedenti un dato livello atteso.

Il capitale interno si confronta con le risorse finanziarie disponibili (ovvero, una misura a valore di mercato delle risorse in grado di assorbire le potenziali perdite, tali da assicurare la solvibilità) per determinare la *Risk Taking Capacity* (RTC), la principale misura di adeguatezza del capitale del Gruppo Pioneer. Tale misura rappresenta una delle metriche utilizzate da Pioneer nella determinazione del proprio *risk appetite*, definito come la variabilità dei risultati che l'organizzazione è disposta ad accettare a sostegno della propria strategia; in termini formali, il *Risk Appetite Framework* rappresenta lo strumento per incorporare l'ICAAP nel processo decisionale e di pianificazione ed è declinato in termini di metriche rilevanti (tra cui misure di adeguatezza del capitale e di redditività), definendo su di esse limiti, valori obiettivo e soglie di attenzione, per poi essere corredato da un insieme di limiti operativi e strategie. Il *Risk Appetite Framework*, stabilito in coerenza con il quadro di riferimento della *Holding* ed approvato dal Consiglio di Amministrazione della Società, è rivisto annualmente, in accordo con le tempistiche del processo di *budget*; un processo di *escalation* ai livelli organizzativi appropriati garantisce una reazione adeguata nel caso in cui i valori delle metriche si avvicinino o sfiorino le soglie di attenzione o i limiti.

Identificazione, misurazione e mitigazione dei rischi rilevanti

Pioneer ha identificato i seguenti rischi come rilevanti per la propria attività:

- Rischio di Credito
- Rischio di Mercato
- Rischio Operativo
- Rischio di *Business*
- Rischio Immobiliare
- Rischio di Investimenti Finanziari
- Rischio Reputazionale
- Rischio Strategico

In aggiunta ai rischi di Primo Pilastro (rischi di Credito, Mercato ed Operativo), considerati nella sezione sui requisiti patrimoniali all'interno della normativa di Banca d'Italia, Pioneer tiene quindi in considerazione altri rischi aventi il potenziale di generare perdite per il Gruppo, cosiddetti di "Secondo Pilastro". Tra questi, il rischio reputazionale ed il rischio strategico non sono oggetto di quantificazione attraverso la determinazione del Capitale Economico, ma il loro controllo è assicurato attraverso un'appropriata struttura di governo societario, che assegna agli organi competenti il ruolo di indirizzo strategico e di monitoraggio dei rischi non quantificabili ma aventi un potenziale impatto economico sulla Società. Il rischio di liquidità, ossia il rischio di non essere in grado di far fronte ai propri impegni di pagamento, non è stato identificato tra i rischi rilevanti per l'attività del Gruppo.

Tra i rischi considerati in Pioneer, il rischio operativo e quello di *business* sono considerati rischi primari, i rischi di mercato, di credito e di investimenti finanziari sono invece ritenuti secondari, in considerazione della loro entità relativamente più contenuta. Il rischio immobiliare è considerato pertinente ma non è oggetto di quantificazione, in ragione di una esposizione a questo tipo di rischio che rimane molto contenuta.

La valutazione dei rischi quantificabili avviene attraverso il calcolo del capitale economico. Nel caso dei rischi di credito e di mercato, tale calcolo viene approssimato attraverso il requisito patrimoniale (calcolato secondo le disposizioni di Primo Pilastro), poiché la natura di tali rischi per il tipo di attività di Pioneer non consente di adottare le metodologie di Gruppo per la determinazione del capitale economico.

Il calcolo del capitale economico ed interno è funzionale alla determinazione dell'adeguatezza di capitale, valutata attraverso le opportune metriche. Tale adeguatezza viene anche calcolata, con il supporto della Capogruppo, in condizioni di *stress* economico e finanziario, applicando alle variabili rilevanti per la determinazione del capitale economico opportuni scenari a diversi gradi di severità.

3.1 Rischio di credito

Informazioni di natura qualitativa

1. Aspetti generali

Per Rischio di Credito si intende il rischio che una variazione inattesa della qualità creditizia di una controparte possa determinare un cambiamento nel valore dell'esposizione vantata nei suoi confronti. Tale cambiamento potrebbe essere dovuto all'insolvenza della controparte o al peggioramento del suo merito creditizio.

2. Politiche di gestione del rischio di credito

2.1 Aspetti organizzativi

Il rischio di credito viene controllato attraverso una specifica policy (*Liquidity Policy*) che limita l'investimento in attività a rischio creditizio significativo e dispone la fissazione di limiti di esposizione alle singole controparti.

2.2 Sistemi di gestione, misurazione e controllo

In assenza di attività creditizia, il rischio di credito si limita alle esposizioni verso le controparti, tipicamente banche (per depositi in conto corrente e a breve termine) e fondi comuni. Il capitale economico viene quindi approssimato con il requisito patrimoniale, calcolato secondo la metodologia standardizzata di Primo Pilastro.

Informazioni di natura quantitativa

1. Distribuzione delle esposizioni creditizie per portafogli di appartenenza e per qualità creditizia (Valore di bilancio)

(migliaia di euro)

Portafogli/qualità	Sofferenze	Inadempienze probabili	Esposizioni scadute deteriorate	Esposizioni scadute non deteriorate	Altre esposizioni non deteriorate	Totale
1. Attività finanziarie disponibili per la vendita	-	-	-	-	9.294	9.294
2. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	-	-	-	-	-	-
3. Crediti verso banche	-	-	-	-	173.567	173.567
4. Crediti verso clientela	-	-	-	-	-	-
5. Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i>	-	-	-	-	-	-
6. Attività finanziarie in corso di dismissione	-	-	-	-	-	-
7. Crediti verso enti finanziari	-	-	-	-	8.710	8.710
Totale 31/12/2015	-	-	-	-	191.571	191.571
Totale 31/12/2014	-	-	-	-	223.457	223.457

2.2 Esposizioni creditizie verso banche ed enti finanziari: valori lordi, netti e fasce di scaduto

(migliaia di euro)

Tipologie esposizioni/valori	Esposizione lorda					Rettifiche di valore specifiche	Rettifiche di valore portafoglio	Esposizione netta
	Attività deteriorate				non deteriorate			
	Fino a 3 mesi	Da oltre 3 mesi fino a 6 mesi	Da oltre 6 mesi fino a 1 anno	Oltre 1 anno				
B. ESPOSIZIONI PER CASSA								
a) Sofferenze					-	-	-	-
- di cui: esposizioni oggetto di concessioni								
b) Indempienze probabili					-	-	-	-
- di cui: esposizioni oggetto di concessioni								
c) Esposizioni scadute deteriorate					-	-	-	-
- di cui: esposizioni oggetto di concessioni								
d) Esposizioni scadute non deteriorate					-	-	-	-
- di cui: esposizioni oggetto di concessioni								
e) Altre esposizioni non deteriorate					182.277	-	-	182.277
- di cui: esposizioni oggetto di concessioni								
Totale A	-	-	-	-	182.277	-	-	182.277
B. ESPOSIZIONI FUORI BILANCIO					-	-	-	-
a) Deteriorate					-	-	-	-
b) Non deteriorate					-	-	-	-
Totale B	-	-	-	-	-	-	-	-
Totale (A+B)	-	-	-	-	182.277	-	-	182.277

2.3 Classificazione delle esposizioni in base ai rating esterni e interni

2.3.1 Distribuzione delle esposizioni creditizie per cassa e "fuori bilancio" per classi di rating esterni

(migliaia di euro)

Esposizioni	Classi di rating esterni						Senza rating	Totale
	Classe 1	Classe 2	Classe 3	Classe 4	Classe 5	Classe 6		
A. Esposizioni per cassa								
B. Derivati								
B.1 Derivati finanziari	-	-	-	-	-	-	-	-
B.2 Derivati su crediti	-	-	-	-	-	-	-	-
C. Garanzie rilasciate	-	-	-	-	-	-	-	-
D. Impegni a erogare fondi	-	-	-	-	-	-	-	-
E. Altre	-	-	-	-	-	-	-	-
Totale	-	173.567	-	-	-	-	8.710	182.277

La Classe 2 corrisponde all'intervallo di rating A+ / A -.

3.2 Rischio di Mercato

Aspetti Generali

Per rischio di mercato si intende il rischio di perdite sulle posizioni in bilancio dovute a movimenti nei prezzi di mercato. In funzione dei fattori di rischio, viene classificato come rischio di tasso di interesse, di cambio, azionario, di prezzo delle materie prime, di volatilità, di spread creditizio.

3.2.1 Rischio di tassi di interesse

Informazioni di natura qualitativa

1. Aspetti generali

Per Rischio di Tasso di interesse si intende il rischio che il valore di mercato delle posizioni detenute diminuisca a causa di variazioni sfavorevoli dei tassi di interesse. Le possibili cause di questa tipologia di rischio sono legate al riprezzamento delle attività e delle passività, a cambiamenti nella pendenza e nella forma della curva di rendimento, imperfetta correlazione negli aggiustamenti dei tassi a credito e a debito su differenti strumenti con caratteristiche di riprezzamento simili e alle opzioni incorporate in molte attività, passività e portafogli OBS bancari.

Sulla base dell'analisi qualitativa non sono emersi significativi effetti di rischio.

Informazioni di natura quantitativa

1. Distribuzione per durata residua (data di riprezzamento) delle attività e delle passività finanziarie

(migliaia di euro)

Voci/durata residua	A vista	Fino a 3 mesi	Da oltre 3 mesi fino a 6 mesi	Da oltre 6 mesi fino a 1 anno	Da oltre 1 anno fino a 5 anni	Da oltre 5 anni fino a 10 anni	Oltre 10 anni	Durata indeterminata
1. Attività								
1.1 Titoli di debito	-	-	-	-	-	-	-	-
1.2 Crediti	173.567	-	-	-	-	-	-	8.710
1.3 Altre attività	-	-	-	-	-	-	-	9.294
2. Passività								
2.1 Debiti	-	-	-	-	-	-	-	10.592
2.2 Titoli di debito	-	-	-	-	-	-	-	-
2.3 Altre passività	-	-	-	-	-	-	-	7.370
3. Derivati finanziari								
Opzioni								
3.1 Posizioni lunghe	-	-	-	-	-	-	-	-
3.2 Posizioni corte	-	-	-	-	-	-	-	-
Altri derivati								
3.3 Posizioni lunghe	-	-	-	-	-	-	-	-
3.4 Posizioni corte	-	-	-	-	-	-	-	-

3.2.3 Rischio di Cambio

Informazioni di natura qualitativa

1. Aspetti generali

Per Rischio di Cambio si intende il rischio di perdite determinate da variazioni sfavorevoli dei tassi di cambio di valute straniere.

La Società, laddove ritenuto opportuno, attua una politica di copertura dei dividendi rivenienti delle controllate non appartenenti all'area Euro. Tale politica di copertura si attua mediante prodotti derivati in cambi finalizzati all'immunizzazione delle fluttuazioni dei tassi di cambio.

Sul rischio cambio viene calcolato il requisito patrimoniale secondo la metodologia standardizzata di Primo Pilastro. Questo requisito viene convertito in Capitale Economico attraverso una trasformazione lineare (sotto condizioni di normalità), per tenere conto del diverso orizzonte temporale ed intervallo di confidenza a cui i due diversi concetti di capitale a rischio si riferiscono. Sono demandate alle singole funzioni locali delle controllate le decisioni relative all'assunzione e/o alla copertura dei rischi di cambio sul bilancio delle singole società.

Informazioni di natura quantitativa

1. Distribuzione per valuta di denominazione delle attività, delle passività e dei derivati

(migliaia di euro)

Voci	Valute					
	Dollari USA	Sterline	Yen	Dollari canadesi	Franchi svizzeri	Altre valute
1. Attività finanziarie						
1.1 Titoli di debito	-	-	-	-	-	-
1.2 Titoli di Capitale	-	-	-	-	-	-
1.3 Crediti	-	-	-	-	-	-
1.4 Altre attività finanziarie	4.997	-	-	-	-	-
2. Altre attività	-	-	-	-	-	-
3. Passività Finanziarie						
3.1 Debiti	-	-	-	-	-	-
3.2 Titoli di debito	-	-	-	-	-	-
3.3 Altre passività finanziarie	-	-	-	-	-	-
4. Altre passività	2.323	1.678	-	-	-	-
5. Derivati						
5.1 Posizioni lunghe	-	-	-	-	-	-
5.2 Posizioni corte	-	-	-	-	-	-
Totale attività	4.997	-	-	-	-	-
Totale passività	2.323	1.678	-	-	-	-
Sbilancio (+/-)	2.674	(1.678)	-	-	-	-

3.3 Rischi Operativi

Informazioni di natura qualitativa

1. Aspetti generali, processi di gestione e metodi di misurazione del rischio operativo

Descrizione

Per Rischio Operativo si intende il rischio di perdite dovute ad errori, violazioni, interruzioni, danni causati da processi interni, personale, sistemi o causati da eventi esterni. Può essere definito operativo l'evento che risulta da inadeguatezza o disfunzioni dei processi interni, persone e sistemi o che deriva da eventi sistemici e da altri eventi esterni (frodi interne o esterne, rapporto di impiego e sicurezza sul lavoro, multe e altre sanzioni derivanti da violazioni normative, danni ai beni patrimoniali dell'azienda, interruzioni dell'operatività e disfunzione dei sistemi, gestione dei processi).

Struttura Organizzativa

Al fine di individuare, mitigare e trasferire tale rischio, *Operational Risk* è designato come una unità dedicata (o area di competenza) all'interno della funzione *Risk Management*; nel 2015 è stato nominato un responsabile globale di *Operational Risk* allo scopo di assicurare che le relative attività siano effettuate in maniera coerente tra le varie Società del Gruppo Pioneer. La funzione è chiamata all'aggiornamento costante dei rischi operativi identificati in collaborazione con i responsabili delle varie aree di *business*, tenendo traccia delle azioni correttive implementate, migliorando l'ambiente di controllo e ove possibile trasferendo tali rischi a terzi.

Policy

È stata definita a livello di Gruppo Pioneer la *policy* che disciplina le modalità da adottare per il controllo/gestione del rischio operativo in linea con quanto previsto dalla "*Operational Risk Management Global Policy*" e dalle "*Operational Risk Monitoring and Control Global Operational Instructions*" del Gruppo UniCredit.

Gestione

La Società mette in atto a tutti i livelli strumenti a supporto degli approcci di misurazione, gestione, mitigazione del rischio operativo per un costante monitoraggio e *reporting* dei profili di rischio e delle esposizioni materiali alle perdite. Tale attività viene svolta attraverso:

- *Risk Assessment, Risk Mapping*: prima fase di un approccio metodologico di gestione del rischio operativo, ha come obiettivo l'ottenimento di una corretta conoscenza dei rischi operativi intrinseci in tutti i prodotti, le attività, i processi e i sistemi significativi di tutte le unità di *business*. Il Gruppo si avvale dello strumento *PioneerRisk*; l'applicativo permette di avviare un processo di *escalation* immediato nei confronti dei responsabili di area fino alla Direzione. Periodicamente viene prodotta una reportistica riepilogativa a favore della Direzione e dell'*Internal Audit*;
- *Key Risk Indicator*: metodologia volta all'identificazione e alla raccolta di misuratori quantitativi con lo scopo di identificare le attività potenzialmente a rischio premonitori di possibili eventi futuri. Periodicamente viene prodotta una reportistica a favore della Direzione Generale per la comunicazione alla *Holding UniCredit*;
- *Event data collection*: raccolta e analisi dei dati relativi agli eventi operativi verificatisi (perdite, utili, accantonamenti, recuperi) proponendo adeguate misure di mitigazione.

A tale scopo la funzione di *Operational Risk* si avvale dell'apposito strumento "Event Report". Adeguata reportistica viene prodotta a favore del Consiglio di Amministrazione e dell'*Internal Audit*,

- Analisi di scenario: stima dell'esposizione ai rischi operativi dei processi *core* della Società attraverso l'analisi delle perdite interne, degli eventi esterni, dell'andamento degli indicatori di rischio. I risultati in termini di *worst case*, processi critici identificati, proposte di mitigazione sono descritti in appositi *report* redatti dalla funzione ORM e messi a disposizione della Direzione Generale.

Training

La funzione ORM fornisce periodicamente formazione sui rischi operativi al personale della Società il quale può avvalersi anche dei programmi di formazione *on-line* messi a disposizione dalla funzione.

Copertura Assicurativa

Al fine di trasferire parte del rischio operativo, è stata stipulata a livello di Gruppo Pioneer una polizza assicurativa "Error and Omission" con la definizione di franchigie e massimali.

Governance

Il Consiglio di Amministrazione, che svolge un ruolo fondamentale per l'istituzione di un modello esauriente di *governance* applicato all'intero Gruppo Pioneer, viene periodicamente informato sul livello di rischio assunto attraverso la reportistica citata e ha il compito di approvare la *policy* di rischio.

A. Rischi derivanti da pendenze legali

Con riferimento ai principali eventi di particolare interesse per il Gruppo Pioneer si forniscono i seguenti aggiornamenti.

Aggiornamenti sul caso Madoff

Il background

UniCredit S.p.A., Pioneer Global Asset Management S.p.A. ("PGAM"), e diverse sue controllate dirette ed indirette sono state citate o sottoposte ad indagini nell'ambito del c.d. schema Ponzi architettato da Bernard L. Madoff ("Madoff") tramite la società di intermediazione finanziaria Bernard L. Madoff Investment Securities LLC ("BLMIS"), scoperto nel dicembre 2008. Madoff o BLMIS e le società legate a PGAM sono state coinvolte al caso in virtù del fatto che Pioneer Alternative Investment Management Limited ("PAI"), una società controllata direttamente da PGAM, aveva operato in qualità di consulente finanziario e/o responsabile per gli investimenti per i fondi Primeo (compresa Primeo Fund Ltd. - attualmente in liquidazione ufficiale - ("Primeo")) e altri fondi di diritto non statunitense che avevano investito in altri fondi di diritto non statunitense con conti presso la società BLMIS.

Procedimenti legali negli Stati Uniti

Le class action

UniCredit S.p.A., PGAM e PAI risultavano tra i circa 70 convenuti citati nelle tre *class action putative* istituite presso il Tribunale Distrettuale del *Southern District* di New York (il "*Southern District*") tra gennaio e marzo 2009, dai rappresentanti degli investitori in tre

rispettivi gruppi di fondi di investimento (i fondi "Herald", i fondi "Primeo" e i fondi "Thema"), i quali avevano direttamente o indirettamente investito nella società BLMIS. Gli attori hanno sostenuto che i convenuti avrebbero dovuto scoprire la frode perpetrata da Madoff. Il caso Herald si basa su presunte violazioni dello *United States Racketeer Influenced and Corrupt Organizations Act* ("RICO"), reclamando un danno di circa USD 2 miliardi, che gli attori chiedono di triplicare secondo quanto previsto dal RICO. Gli attori nei tre casi vantano inoltre danni di importo non determinato (aggiuntivi rispetto a quelli indicati sopra ai sensi del RICO) ed altri rilievi.

Nel novembre 2011, il *Southern District* ha rifiutato tutte e tre le *class actions* sopra citate, sulla base del fatto che, relativamente a UniCredit S.p.A., PGAM e PAI, gli Stati Uniti non rappresentavano il luogo più opportuno per pronunciarsi sulle richieste vantate dagli attori. Alcuni contendenti hanno presentato ricorso in appello a tutti i livelli di giudizio, incluso il ricorso alla Suprema Corte degli Stati Uniti. Tutti gli appelli sono stati respinti nel corso del 2015 e quindi le tre *class actions* sopra citate risultano definitivamente archiviate.

Istanze del liquidatore fallimentare del SIPA

Nel dicembre del 2008, in linea con il U.S. *Securities Investor Protection Act* del 1970 ("SIPA") è stato nominato il soggetto incaricato di amministrare la procedura (il "liquidatore fallimentare del SIPA") per la liquidazione di BLMIS. Nel dicembre del 2010, il liquidatore fallimentare del SIPA ha intentato due cause (rispettivamente la causa "HSBC" e la causa "Kohn") presso i tribunali federali contro diverse dozzine di convenuti, comprese UniCredit S.p.A., PGAM, PAI ed alcune persone attualmente o precedentemente collegate..

Caso Kohn

Nella causa Kohn, il liquidatore fallimentare del SIPA ha depositato azioni contro oltre 70 convenuti, comprese UniCredit S.p.A., PGAM, e alcune persone attualmente o precedentemente affiliate. Sono state avviate azioni legali di tre tipologie: azioni di annullamento (comunemente dette "azioni revocatorie") istanze pertinenti alla *common law* e violazioni del RICO. Nel novembre 2014 il liquidatore fallimentare del SIPA ha volontariamente ritirato le azioni legali (e le pretese di risarcimento) contro alcuni convenuti del caso Kohn, compresi UniCredit S.p.A., PGAM, ed alcune persone fisiche attualmente o precedentemente legate a dette soggetti. Il caso è stato quindi archiviato nei confronti di questi soggetti.

Caso HSBC

Nel caso HSBC, il liquidatore fallimentare del SIPA ha depositato azioni contro circa 60 convenuti, compresi UniCredit S.p.A., PAI ed alcune persone attualmente o precedentemente affiliate. In questo caso, il liquidatore fallimentare del SIPA: i) ha depositato istanze di annullamento contro determinati convenuti con responsabilità solidale, per un importo presunto eccedente USD 2 miliardi e (ii) ha cercato di recuperare importi non specificati (che si presumono ammontare a diversi miliardi di dollari) per istanze pertinenti a reati di *common law*, inclusi il favoreggiamento e la complicità nella violazione del dovere fiduciario di BLMIS e nella frode perpetrata da tale società.

Le istanze pertinenti alla *common law* sono state respinte dal *Southern District* nel luglio 2011. Contro tale decisione è stato presentato ricorso presso la Corte d'Appello degli Stati Uniti per il *Second Circuit* (il "*Second Circuit*"). Un'ulteriore richiesta di riconsiderare il caso è stata respinta nel luglio 2014 dalla Suprema Corte e non vi sono ulteriori ricorsi pendenti.

Nel dicembre 2014, il liquidatore fallimentare del SIPA ed alcuni fondi di investimento hanno raggiunto un accordo transattivo che ha di fatto sancito la chiusura delle azioni legali contro UniCredit S.p.A. e PAI. Di conseguenza, nel luglio 2015 il liquidatore fallimentare del SIPA

ha ritirato ogni azione intentata contro UniCredit S.p.A. e PAI in relazione al caso HSBC, che sono da ritenersi quindi concluse.

Azione promossa da SPV OSUS Ltd.

Nel dicembre 2014, UniCredit S.p.A. ed alcune società da questa controllate - inclusa PAI - sono state citate come convenuti, insieme ad altri 40 soggetti circa, in una causa istruita presso la Suprema Corte dello Stato di New York, Contea di New York, da SPV OSUS Ltd. La causa riguarda azioni legali basate sulla *common law* e connesse allo schema Ponzi utilizzato da Madoff ed asserisce che i convenuti abbiano collaborato e si siano resi complici e/o abbiano consapevolmente partecipato alla realizzazione dello schema usato da Madoff. Il caso è stato promosso per conto degli investitori di BLMIS, i quali chiedono un risarcimento danni per un importo non quantificato. L'azione promossa da SPV OSUS Ltd. è ancora nelle fasi preliminari.

Mandati di comparizione e indagini

Nel gennaio del 2009, Pioneer Investment Management, Inc. ("PIM"), una controllata di PGAM, ha ricevuto mandato di comparizione dalla *United States Securities Exchange Commission* e dal *Dipartimento della Giustizia degli Stati Uniti*. In risposta ai mandati di comparizione, PIM ha prodotto i documenti richiesti. Le indagini sono tuttora in corso.

Nel settembre del 2009, PIM ha ricevuto un mandato di comparizione da parte del liquidatore fallimentare del SIPA. In risposta al mandato di comparizione, PIM ha prodotto i documenti richiesti per gli esercizi precedenti alla richiesta. Dal momento che la documentazione è stata ritenuta esaustiva, PIM non ha ricevuto ulteriori mandati di comparizione. Tuttavia non è possibile fornire rassicurazioni per il futuro sullo stato di eventuali ulteriori indagini da parte della *United States Securities Exchange Commission* (SEC) e/o del Dipartimento della Giustizia degli Stati Uniti in relazione alle vicende Madoff a danno di PIM o di UniCredit S.p.A..

Indagini al di fuori degli Stati Uniti

Il 22 luglio 2011 i "liquidatori congiunti ufficiali" di Primeo Fund Limited (in liquidazione ufficiale) (i "LCU ") hanno citato PAI dinnanzi al tribunale superiore delle Isole Cayman, Divisione Servizi Finanziari. PAI ed i LCU hanno raggiunto un accordo transattivo.

Verso la fine del 2011, in Austria sono iniziate le cause civili contro Pioneer Investments Austria GmbH ("PIA") e altri. All'inizio del 2012, sono iniziate le cause civili austriache distinte in cui PAI è stata citata tra i convenuti. Nel marzo 2013 gli attori hanno richiesto di continuare i procedimenti in corso. Tuttavia, ogni eventuale sviluppo è stato rinviato a data da destinarsi.

Gli attori delle cause austriache contro PIA hanno presumibilmente investito in Primeo e domandano circa € 1,7 milioni a PIA (e altri compresa BA), sostenendo di non essere stati informati da PIA del conflitto di interessi che riguardava presumibilmente il Gruppo UniCredit nei confronti di Primeo. Nel maggio 2012 la parti hanno concordato una sospensione del processo fino al 31 dicembre 2012. Nel marzo 2013 gli attori hanno richiesto di riavviare il procedimento. Nel gennaio 2014, il tribunale ha richiesto di presentare ulteriore documentazione. Dopo che i procedimenti sono stati assegnati a giudici diversi, le parti hanno richiesto un'estensione delle scadenze per la presentazione di eventuali memorie. Gli attori hanno tempo fino a fine febbraio 2016 per presentarle. Per PIA la scadenza è stata fissata a fine aprile 2016, al fine di consentire eventuali risposte. Una volta che le memorie saranno state depositate, il tribunale fisserà una nuova data per l'udienza.

Gli attori delle cause austriache contro PAI hanno presumibilmente investito in Primeo e chiedono circa € 50.000 a PAI (e altre società del Gruppo UniCredit). Su queste cause è stato raggiunto un accordo transattivo su base strettamente confidenziale.

Alcune conseguenze potenziali

Sono state minacciate ulteriori istanze contro varie controllate di PGAM, e potrebbero essere istituite in futuro, anche se limitate da appositi accordi. PGAM e le sue controllate intendono difendersi con vigore dalle imputazioni e dalle richieste di risarcimento relative al caso Madoff.

Sulla base di quanto descritto sopra, al momento non è possibile fornire una stima affidabile dei tempi e degli esiti delle varie azioni, né determinare il livello di responsabilità, qualora eventuali responsabilità venissero accertate. Ad oggi, e fatto salvo quanto detto sopra, in conformità ai principi contabili internazionali, non sono stati effettuati accantonamenti in bilancio in relazione a specifici rischi associati alla vicenda Madoff.

Azioni connesse ai CDO in New Mexico

Nell'agosto del 2006 il *New Mexico Educational Retirement Board (ERB)* ed il *New Mexico State Investment Council (SIC)*, entrambi fondi di stato, avevano investito USD 90 milioni in *Vanderbilt Financial, LLC (VF)*, una società veicolo promossa da *Vanderbilt Capital Advisors, LLC (VCA)*. L'obiettivo di VF era di investire in *tranche* di partecipazioni di obbligazioni di debito date a garanzia (CDOs) gestite in primo luogo da VCA. L'investimento nelle partecipazioni VF, compreso quello di ERB e SIC, perse ogni valore. VF fu poi liquidata.

Svariate cause sono quindi state promosse o minacciate in relazione alle perdite sofferte da ERB e SIC in investimenti legati a VF ed in relazione ad ulteriori perdite di SIC in relazione a precedenti investimenti in altri CDOs gestiti da VCA. Come descritto oltre, VCA ha raggiunto un accordo di principio con ERB, SIC e lo Stato del New Mexico, finalizzato a definire transattivamente tutti i contenziosi iniziati o minacciati da o per conto dello Stato e di qualsiasi sua agenzia o fondo.

Causa Foy

Nel gennaio 2009 dinnanzi al Tribunale di Stato del New Mexico è stata promossa una causa nominata *Frank Foy v. Vanderbilt Capital Advisors, LLC, et al.* Foy è un ex dipendente di ERB ed ha promosso la propria azione in forza di quanto previsto dal *New Mexico Fraud Against Taxpayers Act (FATA)*, una legge che consente a privati cittadini di promuovere azioni in nome e per conto dello Stato e di avere una porzione dell'eventuale ricavato dell'azione. La legge prevede anche la triplicazione del danno, sanzioni e altre richieste.

Foy sostiene che gli investimenti di ERB e SIC furono realizzati nel quadro di una frode che affonda le proprie radici in false o fuorvianti informazioni circa la natura ed il rischio associato agli investimenti di VF, asseritamente finalizzate ad indurre i fondi di Stato ad investire in VF.

Foy sostiene anche che gli investimenti furono realizzati in un contesto di favoritismi politici, e che furono versati contributi economici all'ex governatore del New Mexico, Bill Richardson, e/o che altri pagamenti fatti da o per conto di Vanderbilt influenzarono in maniera impropria gli organi decisionali di ERB e SIC nel momento in cui furono autorizzati gli investimenti in VF.

La causa Foy mira ad ottenere la somma di USD 365 milioni, ivi compresi la perdita nell'investimento di USD 90 milioni ed il danno per mancati profitti pari a USD 30 milioni, i quali, per effetto della citata triplicazione ammontano a complessivi USD 360 milioni, più spese legali, interessi e altri costi e sanzioni.

Il ricorrente ha chiamato in causa come convenuti: VCA; la sua controllante Pioneer Investment Management USA Inc. (PIM US); la controllante di quest'ultima, Pioneer Global Asset Management S.p.A. ("PGAM"); UniCredit S.p.A.; vari direttori e dirigenti di VCA, VF e/o PIM US; studi legali, società di revisione esterne, banche di investimento e dirigenti dello Stato del New Mexico.

I convenuti hanno depositato le loro istanze di rigetto della causa basate su questioni sostanziali e procedurali, ivi compresa la contestazione dell'applicazione retroattiva del FATA, essendo stati gli investimenti disposti prima che il FATA divenisse efficace. In un'azione parallela iniziata da Foy contro altri convenuti, la Corte di Appello del New Mexico ha deciso che il FATA non può essere applicato retroattivamente. Foy ha presentato ricorso in appello contro questa decisione.

Il giudizio di merito ha disposto che Foy può procedere con la causa nella misura in cui questa sia connessa a comportamenti posti in essere dopo la data di entrata in vigore del FATA e che il ricorso correttamente contesta condotte tenutesi dopo quella data.

Foy ha tentato di emendare il suo ricorso per aggiungere più di 50 costrutti di natura legale sull'illecito al fine di introdurre nel giudizio altre transazioni CDO che furono gestite da VCA ed in cui il SIC aveva in precedenza investito incrementando in questo modo i danni reclamati a USD 864 milioni (dopo la triplicazione). Al momento il tentativo non ha avuto successo.

Nel gennaio 2012 le altre istanze di rigetto dei convenuti sono state respinte o deferite dalla Corte per essere decise in una fase più avanzata del procedimento e di conseguenza le parti in causa hanno intrapreso discussioni preliminari finalizzate a chiarire scopo e tempi della *discovery* ammessa. I ricorrenti hanno altresì depositato una risposta in cui rigettano le accuse materiali del ricorrente.

Il caso Foy è ancora pendente in attesa degli esiti dell'appello presso la Suprema Corte del New Mexico nel caso parallelo in cui la società non è parte in causa, ma dove la suprema corte dovrebbe definitivamente pronunciarsi in merito alla decisione se il FATA possa essere applicato retroattivamente o meno.

Class and Derivative Actions

Nel gennaio e febbraio del 2010 due *purported class* o *derivative actions* chiamate Donna J. Hill v. Vanderbilt Capital Advisors, LLC, et al., e Michael J. Hammes v. Vanderbilt Capital Advisors LLC, et al. sono state istruite presso la Corte dello Stato del New Mexico. Queste azioni sono finalizzate a recuperare, in nome di ERB e dei partecipanti al piano pensionistico, la somma di USD 40 milioni che ERB perse nel suo investimento in VF. Le cause Hill ed Hammes riportano accuse fattuali simili a quelle portate avanti nel caso Foy, ma sono fondate su basi legali differenti, principalmente perché riportano accuse di frode legate alla *common law*, violazione dei doveri fiduciari (contro i consiglieri di amministrazione di ERB), aiuto e favoreggiamento nella violazione dei medesimi doveri fiduciari da parte dei consiglieri di amministrazione di ERB, e violazione delle leggi in materia di strumenti finanziari.

Le cause Hill e Hammes sono state emendate e ora vedono come convenuti VCA, un ex funzionario di VCA, e svariati attuali ed ex membri del Consiglio di ERB. Nel febbraio 2010 la causa Hill è stata rigettata dalla Corte Distrettuale degli Stati Uniti per il distretto del New

Mexico. I convenuti avevano fatto istanza di rigetto contro la causa *Hill*, e nel settembre del 2011, la Corte Federale si è dichiarata non competente ai fini della decisione ed ha rimandato la causa alla Corte di Stato. Nel dicembre 2012 la Corte di Appello degli Stati Uniti per il *Tenth Circuit* ha dichiarato la propria incompetenza a rivedere quella decisione. Il caso *Hill* è stato quindi trasferito ad un giudice presso la Corte dello Stato del New Mexico dove era stato istruito in origine.

Le scadenze nella causa *Hill* sono state rinviate svariate volte. A seguito della transazione globale conclusa tra la Società e lo stato del New Mexico, la quale, se definitivamente approvata, comporterebbe il ritiro di tutte le azioni presentate nei casi Hill e Hammes, le parti hanno presentato una mozione congiunta per ottenere l'archiviazione delle accuse contro Vanderbilt senza che la sentenza passi in giudicato. Nel giugno e nel settembre 2014, rispettivamente, il tribunale competente per i casi Hill e Hammes ha accolto la mozione ed ha archiviato le accuse, chiudendo quindi il caso nei confronti di Vanderbilt. Le sentenze di archiviazione dispongono che, se l'accordo transattivo globale tra la Società e lo Stato del New Mexico dovesse non essere approvato dal tribunale competente per il caso Foy, gli attori potranno ripresentare le proprie richieste contro Vanderbilt.

Lettera di reclamo da parte del SIC

Nel luglio 2012, VCA ha ricevuto una lettera dai legali di SIC in cui si sottolinea che SIC è pronta ad intentare la propria causa contro VCA in relazione sia alla somma di USD 50 milioni di investimenti persi in VF, sia in relazione ad altri investimenti precedenti in altri CDOs gestiti da VCA. La lettera chiarisce come i danni richiesti da SIC nel complesso siano superiori a USD 100 milioni e richiede un incontro in cui si possa discutere della causa minacciata prima che la stessa venga formalmente promossa. A seguito di tale lettera, i legali di VCA hanno preso contatti con i loro omologhi del SIC per iniziare un confronto in materia e discutere un eventuale accordo prima di avviare ufficialmente le azioni legali.

Transazione

Nel dicembre 2012, VCA ha raggiunto un accordo di principio con SIC, ERB e lo Stato del New Mexico finalizzato a definire in via transattiva tutte le azioni relative a qualsiasi investimento in VF o in altri CDOs gestiti da VCA pendenti o minacciate dallo Stato o, in suo nome, da qualsiasi agenzia o fondo. L'accordo transattivo è stato firmato nel febbraio 2013.

Sulla base dell'accordo transattivo, VCA ha versato la somma di USD 24,25 milioni su un conto *escrow*, ed il costo risulta contabilizzato nel bilancio relativo all'esercizio 2012. La transazione necessita dell'approvazione del Tribunale, ma, qualora approvata ed eseguita secondo i termini prestabiliti, determinerà il rigetto sia delle cause Foy, Hill e Hammes sia della questione connessa all'azione minacciata da SIC. Nell'ambito della transazione, verranno rilasciate liberatorie in favore di VCA, PIM US, PGAM, UniCredit e tutte le persone connesse a queste società che erano state citate nelle cause.

In data 12 luglio 2013, il Tribunale del caso Foy ha disposto la sospensione del giudizio in merito alla transazione fino al pronunciamento della Suprema Corte del New Mexico sull'analogo caso Foy in merito sull'applicabilità o meno dello Statuto FATA in senso retroattivo e sta proseguendo gli approfondimenti nel caso Foy contro VCA a seguito del ricorso pendente. Si attende una decisione nel corso del 2016. Nel frattempo, una delle cause è stata ritirata, mentre le altre risultano ancora in sospeso.

Causa Malott

Nel novembre 2011, Bruce Malott, ex Presidente di ERB, ha iniziato una causa dinanzi alla Corte di Stato del New Mexico contro persone o società asseritamente coinvolte in ERB in cosiddette pratiche di corruzione o pagamento di tangenti all'interno dell'ERB. Tra i

convenuti figurano VCA, VF, PIM US e due ex funzionari di VCA. Le accuse fattuali contro VCA sono simili a quelle di *Foy, Hill*, ed *Hammes*, salvo il fatto che Malott richiede i supposti danni subiti personalmente nel momento in cui le transazioni ed i comportamenti contestati, pubblicati dalla stampa del New Mexico, portarono Malott a dimettersi da ERB ed a perdere i propri investimenti nella società.

Il ricorrente sostiene che le azioni poste in essere dai convenuti violano il *New Mexico Racketeering Act* e il *New Mexico Unfair Practices Act*, e che costituiscono reati quali la frode, la violazione dei doveri fiduciari, la falsificazione in maniera negligente della realtà ed altri reati. L'importo dei danni non è specificato, ma il ricorrente invoca la triplicazione dei danni, sanzioni (ove applicabili) oltre a tutti i danni materiali che potrà provare.

I convenuti hanno fatto istanza di rigetto nel marzo 2012. In giugno 2013, la causa promossa da Malott è stata archiviata senza passare in giudicato, e Malott ha presentato una nuova causa, modificandone l'oggetto, nell'agosto 2013. Nell'ottobre 2013 i convenuti hanno presentato una nuova istanza di rigetto. Dal momento che questa causa è stata promossa da Malott per danni a titolo personale, e non si tratta di una causa avviata in nome dello Stato o di ogni altro ente pubblico, non è soggetta alle disposizioni contenute nell'accordo transattivo con il SIC, l'ERB e lo stato del New Mexico.

Contenzioso con lo Stato dell'Indiana

Nel gennaio 2011, Vanderbilt è stata citata in un'azione legale iniziata nel settembre 2010 e denominata *Robertson v. Franco*. La causa, che è pendente davanti al Tribunale di Indianapolis, Stato dell'Indiana, è stata promossa dall'*Insurance Commissioner* (il "Commissario Assicurativo") dello Stato dell'Indiana nell'ambito del suo ruolo di liquidatore di Standard Life Insurance Co. ("Standard Life"), una società assicurativa dell'Indiana poi risultata fallita. Standard Life era una controllata di Capital Assurance Corporation ("CAC"), che è stato un cliente di Vanderbilt nel periodo 2005-2008 in merito alla gestione del proprio patrimonio. Il Commissario Assicurativo accusa Vanderbilt, una società che acquisito un ramo di *business* da Vanderbilt, gli ex amministratori e dirigenti di CAC, al fine di recuperare le perdite sofferte da Standard Life in conseguenza di una errata gestione del proprio portafoglio di investimenti. L'accusa del Commissario contro Vanderbilt riguarda la violazione di obblighi contrattuali (basati sulla teoria che Standard Life fosse una terza parte potenzialmente beneficiaria del mandato di gestione degli investimenti stipulato tra Vanderbilt e CAC), violazione di obblighi fiduciari e violazione dell'*Indiana State Securities Act*.

Il caso è ancora in una fase di approfondimento delle indagini. A dicembre 2015 il Commissario ha quantificato il danno potenziale in un intervallo compreso fra i 98 e i 348 milioni di USD. I convenuti hanno depositato istanza di rigetto respingendo le accuse.

B. Aggiornamenti su contenziosi pendenti e verifiche fiscali

Con riferimento agli avvisi di accertamento in tema di *Transfer Pricing* ricevuti dalla controllata Pioneer Investment Management SGRp.A., si specifica che nel corso del 2015 si sono chiusi i contenziosi relativi agli anni 2006 e 2007 con il pagamento degli importi concordati in sede di conciliazione con l'Agenzia delle Entrate. Nel corso dell'esercizio, inoltre, è stata depositata, presso le autorità fiscali irlandesi e lussemburghesi, l'istanza per il recupero delle imposte pagate per il 2006 e 2007 e si sono avuti i primi incontri tecnici con le autorità fiscali dei rispettivi paesi coinvolti.

Con riferimento agli anni 2008 e 2009, avendo ricevuto gli avvisi di accertamento nel dicembre 2014 la Società ha presentato ricorso e nel corso del mese di giugno 2015 si è costituita in giudizio. Inoltre sono state presentate le istanze per l'adesione all'arbitrato

internazionale e per l'ottenimento della sospensione della riscossione. Per gli anni 2008 e 2009 la Società ha costituito un apposito fondo rischi.

In data 19 gennaio 2015 sono stati inoltre ricevuti i processi verbali di constatazione relativi agli anni 2010, 2011 e 2012. Infine a dicembre 2015 sono stati notificati gli avvisi di accertamento ai fini IRES e IRAP per l'anno di imposta 2010.

Informazioni di natura quantitativa

Sulla base dell'analisi qualitativa non sono emersi da un punto di vista quantitativo significativi effetti di rischio diversi da quelli evidenziati nei punti precedenti.

3.4 Rischio di Liquidità

Informazioni di natura qualitativa

1. Aspetti generali, processi di gestione e metodi di misurazione del rischio di liquidità

Descrizione

Per Rischio di Liquidità si intende il rischio che il Gruppo non sia in grado di adempiere alle proprie obbligazioni alla loro scadenza senza incorrere in perdite inaccettabili.

Gestione

La gestione della liquidità avviene attraverso il modello del Gruppo UniCredit e si basa sul principio che la Società deve adempiere ai suoi obblighi di pagamento in qualsiasi momento. Inoltre, tale attività deve essere perseguita senza incorrere in perdite inaccettabili. L'applicazione di tali premesse permette di effettuare operazioni sostenibili su base continuativa e di preservare il proprio diritto ed il marchio, assicurando la continuità delle operazioni di *business* nel tempo.

Sulla base dell'analisi qualitativa non sono emersi significativi effetti di rischio.

Informazioni di natura quantitativa

1. Distribuzione temporale per durata residua contrattuale delle attività e passività finanziarie.

(migliaia di euro)

Voci/durata residua	A vista	Da oltre 1 giorno a 7 giorni	Da oltre 7 giorno a 15 giorni	Da oltre 15 giorno a 1 mese	Da oltre 1mese fino a 3 mesi	Da oltre 3 mesi fino a 6 mesi	Da oltre 6 mesi fino a 1 anno	Da oltre 1 anno fino a 3 anni	Da oltre 3 anni fino a 5 anni	Oltre 5 anni	Durata indeterminata
Attività per cassa											
A.1 Titoli di stato	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
A.2 Altri titoli di debito	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
A.3 Finanziamenti	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	8.710
A.4 Altre attività	172.607	-	-	-	-	-	-	-	-	-	10.254
Passività per cassa											
B.1 Debiti verso:	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Banche	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2.060
- Enti Finanziari	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	8.532
- Clientela	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
B.2 Titoli di debito	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
B.3 Altre passività	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	7.370
Operazioni "fuori bilancio"											
C.1 Derivati finanziari con scambio di capitale	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Posizioni lunghe	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Posizioni corte	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
C.2 Derivati finanziari senza scambio di capitale	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Differenziali positivi	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Differenziali negativi	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
C.3 Finanziamenti da ricevere	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Posizioni lunghe	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Posizioni corte	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
C.4 Impegni irrevocabili a erogare fondi	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Posizioni lunghe	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Posizioni corte	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
C.5 Garanzie finanziarie rilasciate	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
C.6 Garanzie finanziarie ricevute	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

3.5 Rischio di Business

Informazioni di natura qualitativa

Descrizione

Per Rischio di *Business* si intende il rischio di una variazione sfavorevole e imprevista del volume dell'attività e/o dei margini di guadagno, non derivanti da rischi di credito, mercato ed operativi.

Gestione

Il capitale economico relativo al rischio di *business* viene stimato attraverso il modello del Gruppo UniCredit. Il modello di calcolo si basa sui dati storici delle poste di Conto Economico di spese e ricavi delle singole società del Gruppo Pioneer.

Il rischio di *business* trova, per sua natura, forti limiti all'adozione di azioni di mitigazione, che possono essere intraprese, nell'ambito del processo di pianificazione strategica, solo a fronte di variazioni di specifici fattori di rischio aventi un impatto sulla redditività. In ogni caso, il monitoraggio costante di tali fattori consente di evidenziare possibili variazioni della volatilità del conto economico e degli utili.

3.6 Rischio di Investimenti Finanziari

Informazioni di natura qualitativa

Descrizione

Per Rischio di Investimenti Finanziari si intende il rischio derivante da partecipazioni in società non appartenenti al Gruppo Pioneer e dal portafoglio azionario, comprendente azioni, derivati azionari, *private equity*, quote di fondi.

Policy

Il rischio di investimenti finanziari viene gestito principalmente attraverso una *policy* dedicata all'investimento della liquidità (*Liquidity Policy*), che previene l'investimento in attività che esporrebbero le società a questo tipo di rischio. Inoltre la *policy* dedicata al *seeding* dei fondi delle varie società del Gruppo (*Seed Money Policy*) fornisce precise linee guida di controllo e monitoraggio di tali investimenti.

Gestione

Il capitale economico relativo al rischio di investimenti finanziari viene stimato attraverso il modello del Gruppo UniCredit (*Value at Risk* ad un fissato livello di confidenza) e si riferisce principalmente all'investimento di capitale nel lancio di nuovi fondi (*seed capital*) e alle partecipazioni in società non appartenenti al Gruppo Pioneer che vengono mappate su indici rappresentativi di classi di attività, le cui volatilità e correlazioni rappresentano (insieme alle esposizioni) gli *input* del modello di calcolo.

3.7 Rischio Reputazionale

Informazioni di natura qualitativa

Descrizione

Per Rischio Reputazionale si intende il rischio attuale o prospettico di un calo degli utili derivante da una percezione negativa dell'immagine della società da parte di clienti, controparti, investitori o Autorità di Vigilanza.

Gestione

Il rischio reputazionale non viene determinato quantitativamente ma gestito attraverso le regole di governo societario, che attribuisce all'*Internal Control Business Committee* il ruolo di monitoraggio e controllo dei rischi, ivi compresi quelli non misurabili, assistendo il Consiglio di Amministrazione nell'espletamento della sua funzione di responsabile ultimo dei rischi assunti dalla società. Un report dedicato ("*Top & Reputational Risks*") viene predisposto dal *Risk Management* per portare all'attenzione della Direzione e degli organi di governo i rischi principali (compresi quelli reputazionali) a cui il Gruppo Pioneer è esposto. In aggiunta all'attribuzione agli organi competenti di specifici ruoli nella gestione dei rischi non misurabili, Pioneer ha adottato le linee guida della *Holding UniCredit* sul Rischio Reputazionale, volte a definire un insieme di principi generali per gestire e controllare tutte le attività del Gruppo in grado di generare questo tipo di rischio.

3.8 Rischio Strategico

Informazioni di natura qualitativa

Descrizione

Per Rischio Strategico si intende il rischio di perdite potenziali dovute a decisioni o cambiamenti radicali nel contesto operativo, da un'attuazione impropria delle decisioni, dalla mancanza di reattività a cambiamenti nel contesto operativo, con impatti negativi sul profilo di rischio, sugli utili nonché sull'orientamento generale e sul raggio di azione della società nel lungo periodo.

Gestione

Anche il rischio strategico, in quanto non misurabile, viene gestito attraverso le regole di *governance*, che riservano agli organi competenti le decisioni relative all'indirizzo strategico della società. Come per il rischio di *business*, la mitigazione del rischio strategico avviene a fronte di variazioni dei fattori che determinano il posizionamento strategico della società, attraverso l'adozione di azioni volte a limitare l'impatto di tali variazioni sul profilo di rischio/rendimento del conto economico. In termini più generali, il rischio strategico viene mitigato anche attraverso il rafforzamento della cultura di rischio all'interno della società, perseguito attraverso iniziative formative (fornite sia a livello di Gruppo UniCredit che da parte delle competenti funzioni di Pioneer) condotte trasversalmente sui vari livelli organizzativi.

Sezione 4 - Informazioni sul patrimonio

4.1.2.1 Patrimonio dell'impresa: composizione

(importi in euro)

Voci/Valori		31/12/2015	31/12/2014
1.	Capitale	1.219.463.434	1.219.463.434
2.	Sovraprezzi di emissione	346.400.342	346.400.342
3.	Riserve		
	- di utili		
	a) legale	243.892.687	243.892.687
	b) statutaria	-	-
	c) azioni proprie	-	-
	d) altre	201.493.476	225.714.122
4.	(Azioni proprie)	-	-
5.	Riserve da valutazione		
	- Attività finanziarie disp. per la vendita	850.305	1.470.197
	- Attività materiali	-	-
	- Attività immateriali	-	-
	- Copertura di investimenti esteri	-	-
	- Copertura dei flussi finanziari	-	-
	- Differenze di cambio	-	-
	- Attività non correnti e gruppi in via di dismissione	-	-
	- Leggi speciali di rivalutazione	-	-
	- Utili/perdite attuariali relativi a piani previdenziali a benefici definiti	(12.249)	(8.706)
	- Quote delle riserve da valutazione relative a partecipazioni valutate al patrimonio netto	-	-
6.	Strumenti di capitale	-	-
7.	Utile perdita dell'esercizio	114.437.196	105.811.745
Totale		2.126.525.191	2.142.743.821

4.1.2.2 Riserva da valutazione delle attività finanziarie disponibili per la vendita: composizione

(importi in euro)

Attività/Valori	31/12/2015		31/12/2014	
	Riserva positiva	Riserva negativa	Riserva positiva	Riserva negativa
1. Titoli di debito	-	-	-	-
2. Titoli di capitale	-	-	-	-
3. Quote di O.I.C.R.	850.305	-	1.470.197	-
4. Finanziamenti	-	-	-	-
Totale	850.305	-	1.470.197	-

4.1.2.3 Riserva da valutazione delle attività finanziarie disponibili per la vendita: variazioni annue

(importi in euro)

	Titoli di debito	Titoli di capitale	Quote di O.I.C.R.	Finanziam enti
1. Esistenze iniziali	-	-	1.470.197	-
2. Variazioni positive	-	-	340.950	-
2.1 Incrementi di fair value	-	-	340.950	-
2.2 Rigiro a conto economico di riserve negative da deterioramento	-	-	-	-
da realizzo	-	-	-	-
2.3 Altre variazioni	-	-	-	-
3. Variazioni negative	-	-	960.842	-
3.1 Riduzioni di fair value	-	-	-	-
3.2 Rettifiche da deterioramento	-	-	-	-
3.3 Rigiro a conto economico da riserve positive: da realizzo	-	-	960.842	-
3.4 Altre variazioni	-	-	-	-
4. Rimanenze finali	-	-	850.305	-

Sezione 5 - Prospetto analitico della redditività complessiva

(importi in euro)

	Voci	Importo Lordo	Imposta sul reddito	Importo Netto
10.	Utile (Perdita) d'esercizio	105.773.242	8.663.954	114.437.196
	Altre componenti reddituali senza rigiro a conto economico			
20.	Attività materiali	-	-	-
30.	Attività immateriali	-	-	-
40.	Piani a benefici definiti	13.001	(16.544)	(3.543)
50.	Attività non correnti in via di dismissione	-	-	-
60.	Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate a patrimonio netto	-	-	-
	Altre componenti reddituali con rigiro a conto economico			
70.	Copertura di investimenti esteri:	-	-	-
	a) variazioni di fair value	-	-	-
	b) rigiro a conto economico	-	-	-
	c) altre variazioni	-	-	-
80.	Differenze di cambio:	-	-	-
	a) variazioni di fair value	-	-	-
	b) rigiro a conto economico	-	-	-
	c) altre variazioni	-	-	-
90.	Copertura dei flussi finanziari:	-	-	-
	a) variazioni di fair value	-	-	-
	b) rigiro a conto economico	-	-	-
	c) altre variazioni	-	-	-
100.	Attività finanziarie disponibili per la vendita:	(855.023)	235.131	(619.892)
	a) variazioni di valore	470.276	(129.326)	340.950
	b) rigiro a conto economico	-	-	-
	- rettifiche da deterioramento	-	-	-
	- Utili / perdite da realizzo	(1.325.299)	364.457	(960.842)
	c) altre variazioni	-	-	-
110.	Attività non correnti in via di dismissione:	-	-	-
	a) variazioni di fair value	-	-	-
	b) rigiro a conto economico	-	-	-
	c) altre variazioni	-	-	-
120.	Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate a patrimonio netto:	-	-	-
	a) variazioni di fair value	-	-	-
	b) rigiro a conto economico	-	-	-
	- rettifiche da deterioramento	-	-	-
	- utili/perdite da realizzo	-	-	-
	c) altre variazioni	-	-	-
130.	Totale altre componenti reddituali	(842.022)	218.587	(623.435)
140.	Redditività complessiva (Voce 10+130)	104.931.220	8.882.541	113.813.761

Sezione 6 - Operazioni con parti correlate

4.1 – Informazioni sui compensi degli amministratori e dei sindaci

(migliaia di Euro)

	01/01/15 - 31/12/15		01/01/14 - 31/12/14	
Compensi e rimborsi ad Amministratori e Sindaci	658	100%	606	100%
a) Amministratori	511	78%	463	76%
b) Sindaci	147	22%	143	24%

Nome	Descrizione carica		Compensi annui		
	Carica ricoperta	Durata della carica	Emolumenti della carica	Benefici non monetari	Altri compensi
Yates Roger P.	Presidente	Appr. Bil. 2015	105.000	3.800	2.800
Börsch-Supan Axel	Vice Presidente e Consigliere Indipendente	Appr. Bil. 2015	60.000	3.800	2.800
Claude Kremer	Consigliere Indipendente	Appr. Bil. 2015	45.000	3.800	2.800
Alessandro Leipold	Consigliere Indipendente	Appr. Bil. 2015	45.000	3.800	2.800
Antonio Vegezzi	Consigliere Indipendente	Appr. Bil. 2015	50.000	3.800	2.800
Robert Glauber	Consigliere Indipendente	Appr. Bil. 2015	45.000	3.800	2.400
Michele Rutigliano	Presidente Coll. Sindacale	Appr. Bil. 2015	50.000	3.800	6.800
Ravaccia Mario Stefano	Sindaco	Appr. Bil. 2015	35.000	3.800	4.000
Michela Zeme	Sindaco	Appr. Bil. 2015	35.000	3.800	5.200

Sezione 7 - Altri dettagli informativi

Come richiesto dall'art. 149 duodecies del Regolamento Consob n. 11971/99 e successive modifiche e integrazioni è fornito il dettaglio dei compensi (escluse spese ed IVA) di competenza dell'esercizio 2015 corrisposti alla società di revisione e alle entità appartenenti alla sua rete per i servizi di revisione e per i servizi diversi.

	Soggetto che ha erogato il servizio	Destinatario	Compensi (migliaia di Euro)
Revisione contabile	Deloitte & Touche SpA	Società Capogruppo	53
Altri servizi (sottoscrivere dichiarazioni fiscali)	Deloitte & Touche SpA	Società Capogruppo	9
Sottoscrizione dichiarazione annuale IVA in base alla Legge 102 del 3 Agosto 2009	Deloitte & Touche SpA	Società Capogruppo	4
Altri servizi	Deloitte & Touche SpA	Società Capogruppo	170
Altri servizi	Deloitte Financial Advisory- Spain	Società Capogruppo	17

Prospetto dei rapporti con le Società controllate

(migliaia di Euro)

Stato Patrimoniale	31/12/2015	31/12/2014
--------------------	------------	------------

ATTIVO

Crediti verso enti finanziari		9.136		43.045
Baroda Pioneer Asset Management Co. Ltd	5		16	
Pioneer Alternative Investment Manag. (Ber) Ltd	6		11	
Pioneer Alternative Investment Management Ltd	576		1.377	
Pioneer Alternative Investment Management SGRpA	-		-	
Pioneer Alternative Investments (Israel) Ltd	-		-	
Pioneer Alternative Investments (NY) Ltd	3		881	
Pioneer Asset Management AS	-		358	
Pioneer Asset Management SA	394		197	
Pioneer Asset Management SAI	9		22	
Pioneer Asset Management a.s. Czech	26		-	
Pioneer Funds Distributor Inc.	223		939	
Pioneer Global Funds Distributor Ltd	5		6	
Pioneer Global Investments (Aus) PTY Ltd	6		3	
Pioneer Global Investments (Taiwan) Ltd	42		43	
Pioneer Global Investments Ltd	534		2.801	
Pioneer Institutional Asset Manag. Inc	27		-	
Pioneer Investment Austria GmbH	1.319		2.113	
Pioneer Investment Company AS	11		27	
Pioneer Investment Fund Management Limited	11		235	
Pioneer Investment Management Inc.	273		9.762	
Pioneer Investment Management Ltd	1.102		15.700	
Pioneer Investment Management SGRpA	3.568		4.581	
Pioneer Investment Management USA Inc	24		1.146	
Pioneer Investments Kapital.gmbH	876		2.225	
Pioneer Pekao Investment Fund Company sa	56		493	
Pioneer Pekao Investment Management SA	-		86	
Vanderbilt Capital Advisor LLC (USA)	9		23	
Pioneer Investments (Schweiz) GmbH	31		-	

PASSIVO

Debiti verso enti finanziari		8.967		8.784
Pioneer Alternative Investment Management Ltd	-		113	
Pioneer Global Investments Ltd	2		229	
Pioneer Global Investments (Aus) PTY Ltd	4		-	
Pioneer Investment Austria GmbH	99		75	
Pioneer Investment Management Ltd	4.302		4.098	
Pioneer Asset Management AS	1		1	
Pioneer Asset Management SA	239		1	
Pioneer Investment Management SGRpA	772		505	
Pioneer Investment Management USA Inc	2.154		2.308	
Pioneer Investments Kapital.gmbH	1.392		1.452	
Pioneer Pekao Investment Fund Company sa	1		1	
Pioneer Pekao Investment Management SA	1		1	

(migliaia di Euro)

Conto Economico	01/01/15 - 31/12/15	01/01/14 - 31/12/14
RICAVI		
Dividendi	171.548	139.866
Pioneer Asset Management a.s. Czech	10.533	9.071
Pioneer Asset Management SA	60.800	56.900
Pioneer Investments Austria Gmbh	9.191	9.164
Pioneer Investment Company AS	846	-
Pioneer Investment Fund Management Limited	1.168	817
Pioneer Investments Kapital.gmbh	8.093	5.479
Pioneer Investment Management Ltd	15.000	15.000
Pioneer Investment Management SGRpA	6.674	-
Pioneer Global Funds Distributor Ltd	2.013	1.146
Pioneer Pekao Investment Management SA	11.980	11.473
Pioneer Investment Management USA Inc	45.250	30.816
Personale distaccato	1.404	1.418
Pioneer Asset Management SA	113	65
Pioneer Investment Austria Gmbh	331	323
Pioneer Investment Management Ltd	11	42
Pioneer Investment Management SGRpA	922	988
Pioneer Investments Kapital.gmbh	27	-
Servizi amministrativi e Recupero costi	16.556	14.608
Baroda Pioneer Asset Management Co. Ltd	18	12
Pioneer Alternative Investment Manag. (Ber) Ltd	14	41
Pioneer Alternative Investment Management Ltd	604	1.404
Pioneer Alternative Investments (NY) Ltd	1	6
Pioneer Asset Management AS	209	200
Pioneer Asset Management SA	623	419
Pioneer Asset Management SAI	37	28
Pioneer Funds Distributor Inc.	824	750
Pioneer Global Funds Distributor Ltd	8	13
Pioneer Global Investments (Aus) PTY Ltd	17	14
Pioneer Global Investments (Taiwan) Ltd	154	108
Pioneer Global Investments Ltd	724	604
Pioneer Institutional Asset Manag. Inc	96	87
Pioneer Investment Austria Gmbh	1.124	757
Pioneer Investment Company AS	50	50
Pioneer Investment Fund Management Limited	113	108
Pioneer Investment Management Inc.	1.388	1.394
Pioneer Investment Management Ltd	3.208	3.325
Pioneer Investment Management SGRpA	4.289	2.736
Pioneer Investment Man. Shareholder Services Inc	262	345
Pioneer Investment Management USA Inc	614	697
Pioneer Investments Kapital.gmbh	1.665	1.060
Pioneer Pekao Investment Fund Company sa	170	159
Pioneer Pekao Investment Management SA	275	263
Pioneer Investments (Schweiz) GmbH	31	-
Vanderbilt Capital Advisors LLC	38	28

Conto Economico	01/01/15 - 31/12/15		01/01/14 - 31/12/14	
COSTI				
Servizi amministrativi e diversi		(14.009)		(12.497)
Pioneer Global Investments Ltd	(486)		(1.089)	
Pioneer Asset Management SA	(238)		-	
Baroda Pioneer Asset Management Co. Ltd	(98)		-	
Pioneer Investment Management Ltd	(10.101)		(8.389)	
Pioneer Investment Management SGRpA	(747)		(645)	
Pioneer Investment Management USA Inc	(1.604)		(1.598)	
Pioneer Investments Kapital.gmbh	(488)		(549)	
Pioneer Investment Austria Gmbh	(247)		(227)	
Personale distaccato		(34)		(21)
Pioneer Investment Management SGRpA	(34)		(21)	

Prospetto dei rapporti con la Società controllante e le Società collegate

(migliaia di Euro)

Stato Patrimoniale	31/12/2015		31/12/2014	
--------------------	------------	--	------------	--

ATTIVO

Conti Correnti		172.607		164.655
UniCredit SpA	172.607		164.655	
Clienti Banche		1.503		1.845
HVB Asset Management Holding GmnH	901		901	
UniCredit Bank AG London	26		-	
UniCredit SpA	576		944	

PASSIVO

Debiti commerciali		22.425		53.687
UniCredit Factoring SpA	11		14	
UniCredit Business Integration Solutions	157		262	
UniCredit SpA	22.257		53.411	

(migliaia di Euro)

Conto Economico	01/01/15 - 31/12/15		01/01/14 - 31/12/14	
-----------------	---------------------	--	---------------------	--

RICAVI

Interessi Attivi		1		81
UniCredit SpA	1		81	
Personale distaccato		78		169
UniCredit Business Integrated Solutions	3		-	
UniCredit SpA	73		78	
UniCredit SpA Munich	-		91	
Cordusio SIM Advisory & Family SPA	2			
Recupero costi		19		338
UniCredit SpA	19		338	

COSTI

Spese bancarie		(17)		(11)
UniCredit SpA	(15)		(11)	
Uci Bank Czech Rep.	(2)		-	
Servizi amministrativi		(99)		(274)
UniCredit SpA	(74)		-	
UniCredit Business Integrated Solutions	(25)		(274)	
Assicurazioni		(236)		(24)
UniCredit SpA	(236)		(24)	
Affitto passivo locali		(1.396)		(1.418)
UniCredit Business Integrated Solutions	(1.396)		(1.418)	
Personale distaccato		(13.195)		(6.799)
UniCredit SpA	(13.195)		(6.799)	
Servizi informatici		(311)		(366)
UniCredit Business Integrated Solutions	(311)		(366)	

Informativa contabile

In ottemperanza a quanto previsto dal comma 4 dell'art. 2497 - bis del codice civile, si riporta un prospetto riepilogativo dei dati essenziali dell'ultimo bilancio approvato di UniCredit S.p.A., società che esercita l'attività di direzione e di coordinamento su Pioneer Global Asset Management S.p.A..

STATO PATRIMONIALE RICLASSIFICATO AL 31.12.2014 (milioni di €)

Attivo	
Cassa e disponibilità liquide	2.325
Attività finanziarie di negoziazione	16.166
Crediti verso banche	21.866
Crediti verso la clientela	220.649
Investimenti finanziari	108.026
Coperture	10.468
Attività materiali	2.583
Aviamenti	-
Altre attività immateriali	1
Attività fiscali	12.047
Attività non correnti e attività in via di dismissione	55
Altre attività	4.627
Totale dell'attivo	398.813

Passivo e patrimonio netto	
Debiti verso banche	31.703
Raccolta da clientela e titoli	282.099
Passività finanziarie di negoziazione	13.020
Passività finanziarie valutate al <i>fair value</i>	-
Coperture	11.455
Fondi per rischi ed oneri	2.047
Passività fiscali	224
Passività associate a gruppi in via di dismissione	-
Altre passività	10.092
Patrimonio netto:	48.173
- <i>capitale e riserve</i>	47.369
- <i>riserve di valutazione (attività disponibili per la vendita - copertura di flussi finanziari - su piani a benefici definiti)</i>	724
- <i>utile (perdita) netto</i>	80
Totale del passivo e del patrimonio netto	398.813

CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO - Esercizio 2014 (milioni di €)

Interessi netti	4.350
Dividendi e altri proventi su partecipazioni	1.381
Commissioni nette	3.746
Risultato netto negoziazione, copertura e fair value	439
Saldo altri proventi/oneri	8
MARGINE DI INTERMEDIAZIONE	9.924
Spese per il personale	(3.158)
Altre spese amministrative	(2.883)
Recuperi di spese	602
Rettifiche di valore su immobilizzazioni materiali e immateriali	(134)
Costi operativi	(5.573)
RISULTATO DI GESTIONE	4.351
Rettifiche nette su crediti e accantonamenti per garanzie e impegni	(2.796)
RISULTATO NETTO DI GESTIONE	1.555
Accantonamenti netti per rischi e oneri	(132)
Oneri di integrazione	17
Profitti (Perdite) netti da investimenti	(939)
UTILE LORDO DELL'OPERATIVITA' CORRENTE	501
Imposte sul reddito d'esercizio	(421)
Rettifiche di valore su avviamenti	-
UTILE (PERDITA) NETTO	80

Impresa capogruppo o ente creditizio comunitario controllante

UniCredit S.p.A.

Via Alessandro Specchi, 16 - Roma



IL PRESIDENTE

Roger Yates



L'AMMINISTRATORE DELEGATO

Giordano Lombardo

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE

ALL'ASSEMBLEA ORDINARIA DEGLI AZIONISTI

DI PIONEER GLOBAL ASSET MANAGEMENT S.p.A.

ai sensi dell'art. 2429 C.C.

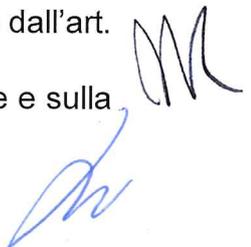
All'Azionista di Pioneer Global Asset Management S.p.A.,

La presente relazione ha per oggetto il resoconto dell'attività di vigilanza e controllo svolta dal Collegio Sindacale sull'amministrazione e sulla gestione della società, in conformità alla legge e ai regolamenti.

In particolare, il Collegio ha vigilato sull'osservanza della legge e dello statuto, sul rispetto dei principi di corretta amministrazione, sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo e del suo concreto funzionamento e, per gli aspetti di competenza, sull'adeguatezza del sistema dei controlli interni e del sistema amministrativo contabile, anche con il supporto del lavoro svolto dalla società di revisione, nonché sull'affidabilità del sistema a rappresentare correttamente i fatti di gestione.

Per quanto concerne l'attività di vigilanza svolta nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015:

- abbiamo tenuto n. 9 riunioni collegiali nel corso delle quali abbiamo effettuato accertamenti e verifiche;
- abbiamo assistito a tutte le n. 10 riunioni del Consiglio di Amministrazione tenutesi nel corso dell'anno, ottenendo dagli organi delegati, nel rispetto di quanto previsto dall'art. 2381, c. 5, c.c. e dallo statuto, informazioni sul generale andamento della gestione e sulla



sua prevedibile evoluzione, assicurandoci che le deliberazioni assunte fossero conformi alla legge e allo statuto sociale, nonché non fossero in potenziale conflitto di interesse o in contrasto con le delibere assunte dall'Assemblea;

- abbiamo assistito alle n. 2 assemblee tenutesi nel corso dell'esercizio;
- abbiamo di regola garantito la partecipazione di almeno un Sindaco alle riunioni dell' Audit Committee;
- abbiamo periodicamente incontrato la Società di Revisione Deloitte & Touche SpA, incaricata del controllo contabile, al fine di un tempestivo scambio di dati e informazioni rilevanti per l'espletamento dei rispettivi compiti. In particolare:
 - ✓ in data 18 dicembre 2015 Deloitte ha confermato di non avere prestato servizi diversi dalla revisione vietati dalla normativa di riferimento, forniti alla società e alle sue controllate anche dalla propria rete di appartenenza;
 - ✓ in data 11 marzo 2016 Deloitte ha depositato la propria relazione all'Assemblea in merito al bilancio di esercizio, che non presenta rilievi o richiami di informativa. La società di revisione inoltre ha confermato che la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio d'esercizio;
- abbiamo mantenuto un costante e adeguato collegamento con le funzioni di Internal Audit, Risk Management e Compliance, le quali hanno informato il Collegio Sindacale in merito alle attività svolte;
- abbiamo incontrato i Responsabili di diverse Unità Organizzative e discusso delle relative problematiche operative;
- abbiamo ricevuto la relazione annuale dell'Organismo di Vigilanza, redatta sulla base di quanto previsto dal Modello di Organizzazione e di Gestione ex d.lgs. n.231/2001. La relazione, indirizzata al Consiglio di Amministrazione e al Collegio Sindacale, conferma



l'adeguatezza del modello e la mancanza di segnalazioni relative a eventi riconducibili alle fattispecie di reato di cui al D.lgs. n.231/01;

- non sono pervenute denunce ai sensi dell'articolo 2408 Codice Civile;
- non sono pervenuti esposti.

Per quanto riguarda il controllo sulla regolare tenuta della contabilità e la corretta rilevazione dei fatti di gestione nelle scritture contabili, nonché le verifiche di corrispondenza tra le informazioni di bilancio e le risultanze delle scritture contabili e di conformità del bilancio alla disciplina di legge, si ricorda che tali compiti sono affidati alla società di revisione, che non ha espresso nelle proprie valutazioni rilievi né segnalato anomalie.

La struttura dedicata all'Internal Audit ha svolto il compito di coordinamento e controllo sulle funzioni di audit presenti nelle strutture societarie operative del gruppo Pioneer e ha dato il proprio supporto all'Audit Committee, al Consiglio di Amministrazione e al Collegio Sindacale, fornendo informazioni complessive circa le risultanze ottenute sull'intero gruppo.

* * * * *

Non essendo demandato al Collegio Sindacale il controllo analitico di merito sul contenuto del bilancio al 31 dicembre 2015, abbiamo vigilato sull'impostazione generale data allo stesso e sulla sua generale conformità alla legge per quel che riguarda la sua formazione e struttura.

Gli incontri sull'argomento avuti con la funzione Finance e con la società di revisione Deloitte ci hanno assicurato che il progetto di bilancio chiuso al 31.12.2015, che il Consiglio di Amministrazione sottopone all'approvazione dell'Azionista, è stato redatto in



ottemperanza ai principi contabili e alle istruzioni emanate dalla Banca d'Italia in data 15 dicembre 2015.

Gli Amministratori hanno confermato che:

- nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015 non vi sono state operazioni inusuali e/o atipiche;
- la Società è dotata di idonee procedure in linea con la normativa italiana per il monitoraggio delle situazioni di potenziale conflitto che si potrebbero generare sia nel sub-conglomerato Pioneer, sia da parte della Capogruppo e di altre società controllate dalla stessa;
- i rapporti con le parti correlate ricadono nella tipologia della gestione giornaliera e sono posti in essere a condizione di mercato.

* * * * *

Considerando anche le risultanze dell'attività svolta dal soggetto incaricato della revisione legale dei conti contenute nella relazione di revisione del bilancio che ci è stata messa a disposizione, il Collegio Sindacale ritiene che non sussistano ragioni ostative all'approvazione del progetto di bilancio per l'esercizio chiuso al 31/12/2015 così come redatto e proposto dall'Organo Amministrativo, nonché sulla proposta di destinazione dell'utile di esercizio.

Il collegio sindacale

Prof. Michele Rutigliano - presidente

Dr. Mario Ravaccia

Dr.ssa Michela Zeme

