



PIONEER GLOBAL ASSET MANAGEMENT SPA

**Bilancio al
31 dicembre 2016**

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 2016, 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 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

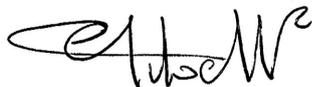
A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria di Pioneer Global Asset Management S.p.A. al 31 dicembre 2016, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data in conformità agli 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 2016. 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 2016.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Paolo Gibello Ribatto

Socio

Milano, 23 marzo 2017

Sommario

Azionisti	4
Cariche sociali e Società di revisione	5
Relazione del Consiglio d'Amministrazione sulla gestione	6
Quadro macroeconomico	6
Mercati	8
Prospettive	13
L'industria dell' <i>Asset Management</i> nel 2016.....	14
Evoluzione del patrimonio gestito per area geografica.....	17
<i>Performance</i> dei prodotti nel 2016 per <i>asset class</i>	23
<i>Nuovi prodotti</i>	24
La Società	26
Operazioni Societarie per area geografica	26
Principali progetti dell'esercizio per area geografica.....	27
Corporate Governance	30
Sistema dei controlli interni e gestione del rischio.....	34
Vision e valori aziendali	35
Responsabilità Sociale d'Impresa.....	36
Iniziative di marketing	37
Leadership e sviluppo in Pioneer.....	39
Aumenti di capitale	40
Situazione patrimoniale ed economica pro forma - Allegata alla relazione sulla gestione	41
Principali dati della Società.....	43
La formazione del risultato dell'esercizio	43
Rapporti con parti correlate	45
Altre informazioni.....	46
Eventi successivi alla chiusura dell'esercizio	46
Principali rischi e incertezze ed evoluzione prevedibile della gestione	47
Piani d'incentivazione	49
Attività di Direzione e Coordinamento.....	61
Proposta di distribuzione dell'utile.....	63
Schemi di Bilancio al 31/12/2016:	66
Stato Patrimoniale	67
Prospetto della Redditività complessiva.....	68
Prospetto delle variazioni del patrimonio netto al 31/12/2016	69
Prospetto delle variazioni del patrimonio netto al 31/12/2015	70
Rendiconto finanziario (metodo diretto)	71
Nota integrativa.....	72
Parte A - Politiche contabili.....	72
A.1 - Parte generale	72
Sezione 1 - Dichiarazione di conformità ai principi contabili internazionali	72
Sezione 2 - Principi generali di redazione	72
Sezione 3 - Eventi successivi alla data di riferimento del bilancio d'esercizio.....	77
Sezione 4 - Altri aspetti	77
A.2 - Parte relativa alle principali voci di bilancio	79
1 - Attività finanziarie disponibili per la vendita.....	79
2 - Crediti.....	82
3 - Partecipazioni.....	83
4 - Attività materiali	84
5 - Attività immateriali	85
6 - Attività non correnti e gruppi di attività/passività in via di dismissione	85
7 - Fiscalità corrente e differita	86
8 - Fondi per rischi ed oneri	87

9 - Altre informazioni.....	87
Pagamenti basati su azioni	87
Altri benefici ai dipendenti a lungo termine	88
Trattamento di fine rapporto del personale.....	89
Conto economico.....	89
Interessi attivi e passivi	89
Dividendi.....	89
Spese amministrative.....	90
Altri oneri/proventi di gestione	90
A.3 - Informativa sui trasferimenti di portafogli di attività finanziarie.....	91
A.4 - Informativa sul Fair Value	91
A.5 - Informativa sul “Day one profit/loss”.....	92
Parte B - Informazioni sullo Stato Patrimoniale	93
B.1 Attivo	93
Sezione 6 - Crediti - Voce 60.....	93
Sezione 9 - Partecipazioni – Voce 90	95
Sezione 12 - Attività Fiscali e Passività Fiscali	97
Sezione 13 - Attività non correnti, gruppi di attività in via di dismissione e passività associate	97
Sezione 14 - Altre Attività - Voce 140	100
B.2 Passivo.....	101
Sezione 1 - Debiti - Voce 10.....	101
Sezione 7 - Passività Fiscali - Voce 70.....	101
Sezione 8 - Passività associate ad attività in via di dismissione – Voce 80.....	102
Sezione 9 - Altre passività - Voce 90.....	105
Sezione 12 - Patrimonio - Voci 120, 130, 140, 150.....	106
Parte C - Informazioni sul Conto Economico	107
Sezione 3 - Dividendi e proventi simili - Voce 50.....	107
Sezione 9 - Spese amministrative - Voce 110	108
Sezione 14 - Altri proventi e oneri e di gestione - Voce 160.....	109
Sezione 15 - Utili (Perdite) delle partecipazioni – Voce 170.....	109
Sezione 17 - Imposte sul reddito dell’esercizio dell’operatività corrente - Voce 190	110
Sezione 18 - Utile (Perdita) dei gruppi di attività in via di dismissione al netto delle imposte - Voce 200	112
Sezione 19 - Conto economico: altre informazioni.....	116
Parte D - Altre informazioni	117
Sezione 3 - Informazioni sui rischi e sulle relative politiche di copertura	117
3.1 Rischio di credito.....	119
3.2 Rischio di Mercato	121
3.2.1 Rischio di tassi di interesse	121
3.2.3 Rischio di Cambio.....	122
3.3 Rischi Operativi.....	123
3.4 Rischio di Liquidità	131
Sezione 4 - Informazioni sul patrimonio.....	133
Sezione 5 - Prospetto analitico della redditività complessiva	135
Sezione 6 - Operazioni con parti correlate.....	136
Sezione 7 - Altri dettagli informativi.....	136
Informativa contabile	141

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	Francesco	Giordano
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.

Nel corso dell'Assemblea degli Azionisti del 5 aprile 2016, il Consiglio di Amministrazione ed il Collegio Sindacale sono stati integralmente rinnovati per il triennio 2016-2018, confermando tutti i membri in scadenza con l'approvazione del bilancio di esercizio redatto con riferimento al 31 dicembre 2015.

RELAZIONE DEL CONSIGLIO D'AMMINISTRAZIONE SULLA GESTIONE

Quadro macroeconomico

L'avvio di anno è stato caratterizzato da incognite sull'evoluzione dell'economia globale, in scia alle preoccupazioni generate dal rallentamento della Cina, dal deprezzamento della valuta cinese, dal calo del prezzo del petrolio, con potenziali implicazioni sulla stabilità delle economie emergenti, e dai timori di persistente debolezza dell'inflazione. Successivamente, la conferma di un orientamento accomodante delle principali banche centrali, da un lato, e la pubblicazione di dati reali e di fiducia positivi nelle principali economie sviluppate ed emergenti, dall'altro, hanno contribuito a migliorare le prospettive dell'economia globale. Di supporto anche il recupero del prezzo del petrolio.

Gli eventi politici che si sono susseguiti nell'anno non hanno oscurato lo scenario. L'esito inatteso del referendum su *Brexit* non ha fatto deragliare l'economia UK né prodotto effetti negativi immediati sull'area Euro. L'elezione di Trump a 45mo Presidente degli Stati Uniti, esito inatteso della consultazione elettorale, ha fornito nuovo vigore alle attese di politiche deflattive. In ultimo, la vittoria del NO al referendum costituzionale italiano non ha generato timori sulla stabilità del paese e in generale dell'intera area Euro.

In dettaglio, i dati di contabilità nazionale dell'**area Euro** hanno evidenziato una stabilizzazione dell'economia (crescita del PIL scesa dallo 0,5% sequenziale del primo trimestre allo 0,3% del secondo trimestre, stesso livello registrato nel terzo trimestre), con segnali di miglioramento dei consumi privati e della spesa pubblica nell'ultima parte del periodo, a fronte di un indebolimento delle esportazioni e degli investimenti produttivi. L'indice PMI composito, che riflette la fiducia dei settori manifatturiero e servizi e fornisce indicazioni prospettiche sulla crescita economica, dopo essere sceso da 54,2 di fine 2015 a 52,6 di fine settembre, ha chiuso l'anno a 54,4. Ciò anticipa possibili nuovi miglioramenti dei dati reali nei prossimi trimestri. La dinamica dei prezzi al consumo ha beneficiato del rialzo del prezzo del petrolio, evidenziando una accelerazione in corso d'anno (inflazione passata da 0,2% di fine 2015 a 1,1% di fine 2016). L'inflazione di fondo, che non considera le componenti più volatili - energia e alimentari - resta tuttavia contenuta (0,9% a fine 2016, stesso dato di fine 2015). Al fine di perseguire l'obiettivo di inflazione prossima al 2% e in risposta alla debolezza del quadro di riferimento, a marzo la Banca Centrale Europea (BCE) ha rafforzato le misure espansive. Ha pertanto ridotto tutti i tassi di riferimento, incrementato da 60 a 80 miliardi di euro gli acquisti mensili di asset finanziari, estendendoli ai titoli societari non bancari a più alto merito di credito emessi in euro da residenti e, in ultimo, lanciato nuove operazioni di finanziamento a lungo termine alle banche da giugno 2016 e fino a marzo 2017. Nell'ultima riunione del 2016, in risposta alla debolezza dell'inflazione, la BCE ha esteso il *Quantitative Easing* fino a dicembre 2017, pur se con un ammontare di acquisti mensili ridotto da € 80 miliardi a € 60 miliardi a partire da aprile 2017.

Nel **Regno Unito** i dati reali pubblicati confermano la resilienza dell'economia, nonostante l'esito inatteso del referendum su *Brexit*. La crescita del PIL è migliorata nel corso dell'anno (0,3% trimestre su trimestre nel primo trimestre, 0,6% nel secondo trimestre, dinamica confermata nel terzo trimestre, ultimo dato disponibile). Il tasso di inflazione, seppur in aumento nel corso dell'anno (da 0,7% di fine 2015 a 1,7% di fine 2016) non ha registrato una marcata accelerazione, nonostante la debolezza della sterlina. Sul fronte della politica monetaria, la riunione della Bank of England (BoE) del 4 agosto si è conclusa con l'adozione di un ampio pacchetto di nuove misure espansive per fronteggiare il temuto deterioramento dello scenario economico a seguito dell'esito del referendum su *Brexit*. La BoE ha tagliato il tasso ufficiale di 25 bp, portandolo allo 0,25%. Per amplificare gli effetti di tale misura in termini di riduzione del costo dei finanziamenti erogati dalle banche alle imprese e alle famiglie, tutelando contestualmente il margine di interesse degli istituti, la BoE ha lanciato un

meccanismo di erogazione di finanziamenti alle banche ad un tasso prossimo al tasso di riferimento di politica monetaria (cd «*Term Funding Scheme*»), con vantaggi in termini di contenimento del costo del *funding* e di tutela del sistema bancario rispetto ad eventuali repentini innalzamenti dello stesso. In ultimo, è stato aumentato il QE da 375 a 435 miliardi di sterline, estendendolo ai titoli obbligazionari societari.

Negli **Stati Uniti**, dopo il debole dato sul PIL del primo trimestre (0,8% trimestre su trimestre annualizzato), i dati economici via via pubblicati hanno evidenziato un miglioramento del ciclo (PIL del secondo trimestre 1,4% trimestre su trimestre annualizzato, PIL del terzo trimestre 3,5% trimestre su trimestre annualizzato). In recupero anche il tasso di inflazione, nella declinazione preferita dalla Federal Reserve (Fed), ovvero il deflatore delle spese personali, che è passato da 0,6% di fine 2015 a 1,4% di fine 2016. Coerentemente con lo scenario di crescita, ulteriormente supportato dalla vittoria di Trump che dovrebbe favorire politiche reflattive, la Fed ha aumentato a dicembre il tasso ufficiale, portandolo nella fascia 0,50%-0,75%, in aumento di 25 punti base.

In **Giappone**, la crescita del PIL ha evidenziato una decelerazione nel corso dell'anno (da 0,7% su base sequenziale del primo trimestre a 0,5% del secondo trimestre e 0,3% del terzo trimestre). Il tasso di inflazione, pur se in miglioramento, permane su livelli bassi (0,5% livello di novembre 2016, da 0,2% di fine 2015). In coerenza con tale quadro, la Bank of Japan (BoJ) ha sorpreso il mercato portando il tasso di riferimento della politica monetaria in negativo nel mese di gennaio. Nella riunione del 21 settembre ha lasciato invariato il tasso di riferimento a - 0,1% ma ha contestualmente spostato il *focus* da un *target* rigido di espansione dell'offerta di moneta (comunque confermato a 80 trilioni di yen su base annua) ad una gestione della struttura a termine dei tassi di rendimento, con un riferimento esplicito al livello del tasso di rendimento a dieci anni, fissato intorno allo 0%. Si è avviata pertanto l'era del «*Quantitative and Qualitative Monetary Easing*» con controllo della curva dei rendimenti che ha favorito il deprezzamento della valuta, sostenendo le prospettive future dell'economia via esportazioni.

L'area Emergente ha evidenziato un progressivo miglioramento dei dati economici, dopo un avvio di anno caratterizzato da diffuse preoccupazioni sulla capacità dei paesi di superare la fase di debolezza delle materie prime e della **Cina** in particolare di evitare un brusco rallentamento.

Nello specifico, in **Cina** la crescita del PIL è rimasta stabile al 6,7% nei primi tre trimestri dell'anno. L'indice di fiducia del settore manifatturiero, sceso da 49,7 di fine 2015 a 49 del mese di febbraio, si è stabilizzato sul livello di 50 nella prima parte dell'anno per poi portarsi a 51,4 a fine 2016. L'indice di fiducia del settore non manifatturiero, sceso da 54,4 di fine 2015 a 52,7 di febbraio, si è portato sul livello di 54,5 a fine 2016. La Banca Centrale cinese, intervenuta lo scorso 29 febbraio con un taglio del coefficiente di riserva obbligatoria delle banche commerciali dal 17,50% al 17%, non ha adottato nuove misure nel prosieguo dell'anno.

Anche in **India** i dati economici pubblicati sono positivi. La crescita del PIL resta su livelli elevati, superiori al 7,3% su base annua. Contestualmente, il tasso di inflazione è sceso a livelli prossimi al 5%, ampliando gli spazi per interventi di politica monetaria espansiva da parte della Banca Centrale. L'istituto centrale, al cui vertice si è nel frattempo insediato il nuovo Governatore Urjit Patel che ha preso il posto del dimissionario Raghuram Rajan, ha pertanto adottato un orientamento di politica monetaria accomodante, riducendo il tasso di riferimento dal 7% di fine 2015 al 6,25% di fine 2016, con due interventi di 25 punti base ad aprile e ottobre.

In **Russia**, i dati economici, pur se ancora negativi, evidenziano un miglioramento, in scia al recupero del prezzo del petrolio. L'economia dovrebbe chiudere il 2016 in recessione (stima FMI: - 0,8%) ma con un calo contenuto rispetto a quello registrato nel 2015 (- 3,3%) e

dovrebbe tornare alla crescita nel 2017 (stima FMI: + 1,1%). Il rallentamento dell'inflazione (5,4% a fine 2016 da 13% di fine 2015) ha fornito margini di azione alla banca centrale che ha ridotto il tasso ufficiale in due momenti successivi, portandolo dall'11% di fine 2015 al 10,50% di giugno e al 10% di ottobre, livello mantenuto fino a fine 2016.

In **Brasile**, l'*impeachment* del Presidente Rousseff ha portato il vice Presidente Michel Temer ad assumerne i poteri. La nuova amministrazione dovrebbe favorire l'implementazione di riforme che possano fornire nuovo supporto alla crescita, con contestuale adozione di misure di contenimento della spesa pubblica al fine di risanare i conti pubblici. Coerentemente con il quadro di crescita debole - l'economia dovrebbe aver chiuso il 2016 a - 3,3% secondo le stime del FMI - e di dinamica dei prezzi al consumo in ridimensionamento (inflazione al 7,2% a fine 2016 da 10,5% di fine 2015), la Banca Centrale ha ridotto il tasso di riferimento dal 14,25% di fine 2015 al 13,75% di fine 2016.

Mercati

A partire da tale scenario di riferimento, i principali mercati azionari hanno chiuso l'anno in rialzo, nonostante l'avvio difficile; i rendimenti governativi globali hanno invertito il *trend* ribassista; i titoli societari hanno evidenziato rendimenti e differenziali in calo; il dollaro USA si è rafforzato verso le principali valute; il petrolio ha recuperato dai minimi di febbraio anche grazie alla decisione dell'OPEC di ridurre la produzione.

Nello specifico, nei primi mesi dell'anno gli **indici azionari europei** hanno subito le preoccupazioni legate all'evoluzione della crescita globale, con discese importanti. A partire da metà febbraio hanno evidenziato un apprezzabile recupero, in scia al ridimensionamento delle preoccupazioni sull'evoluzione della congiuntura globale ma soprattutto all'importante pacchetto di misure di politica monetaria espansiva adottate dalla BCE. A partire da fine maggio è iniziata una nuova fase di volatilità, associata prima alle preoccupazioni sulle trattative tra Grecia e UE, dissipate grazie all'accordo del 24 maggio, e poi all'avvicinarsi del referendum su *Brexit*, il cui inatteso esito a favore del LEAVE ha determinato un picco di volatilità e ribassi forti dei principali mercati. Gli indici hanno tuttavia recuperato in poche sedute, nonostante le incertezze su tempi e modalità del processo negoziale tra il paese e l'UE. A ridare ottimismo agli investitori le aspettative su possibili nuove azioni espansive da parte delle banche centrali, sorprese positive dalla stagione delle trimestrali e la maggiore fiducia sulla individuazione di una soluzione condivisa sul tema della ricapitalizzazione delle banche e sulla cessione delle sofferenze. Al rimbalzo di luglio ha fatto seguito un modesto progresso ad agosto per la valutazione positiva degli *stress test* sul settore bancario europeo, per rafforzate aspettative di incremento degli stimoli monetari da parte della BCE e per il piano anti recessione lanciato dalla BoE per fronteggiare i rischi della *Brexit*. L'ultima parte dell'anno, dopo una prima fase di volatilità legata ai timori politici in vista del referendum costituzionale italiano e delle elezioni presidenziali in Austria e alle incertezze sulle decisioni della BCE in merito al QE, ha beneficiato dei rialzi dei listini Usa dopo l'elezione di Trump e delle nuove misure di politica monetaria espansiva adottate dalla BCE nella riunione di dicembre.

Nell'anno si è riscontrato il rialzo gli indici azionari della Germania, la cui vocazione esportatrice è avvantaggiata dalla debolezza dell'euro. Gli indici italiani hanno invece chiuso l'anno in negativo ma con un andamento opposto nelle due metà del periodo di riferimento. La prima parte dell'anno è stata infatti appesantita dalle forti perdite subite dal settore bancario alle prese con la problematica dei crediti in sofferenza e dei *deficit* patrimoniali. Il settore finanziario italiano ha successivamente beneficiato dell'ottimismo degli investitori generato dall'istituzione di un apposito fondo di 20 miliardi di euro da parte del governo italiano per garantire alla banche in crisi liquidità e risorse per rafforzare i loro patrimoni. Positiva la Gran Bretagna, sostenuta da dati economici che confermano la resilienza dell'economia del paese, dai titoli di società legate al settore energetico, che hanno beneficiato del recupero del prezzo

del petrolio, e dai titoli di società con *business* internazionale, che hanno beneficiato delle prospettive di miglioramento delle esportazioni a fronte del deprezzamento della valuta.

A livello settoriale, energetici sugli scudi grazie al recupero del prezzo del petrolio, seguiti dalle risorse di base; i finanziari, il peggior settore nella prima parte dell'anno, hanno evidenziato un forte rialzo nella seconda metà dell'anno, beneficiando dell'irripidimento delle curve dei rendimenti; positivo anche il settore industriale, che ha beneficiato del miglioramento delle aspettative sulla crescita globale; per contro, in sofferenza i titoli meno sensibili alla dinamica del ciclo come i beni di consumo primario e le telecomunicazioni, o quelli più vulnerabili al rialzo dei rendimenti come i servizi di pubblica utilità.

In **Usa**, dopo l'avvio d'anno difficile, i mercati finanziari hanno evidenziato un apprezzabile recupero da metà febbraio, in scia al ridimensionamento delle preoccupazioni sull'evoluzione della congiuntura globale. Gli indici statunitensi si sono riportati sui livelli di inizio anno, supportati da un orientamento più cauto della Fed e dalla pubblicazione di dati economici domestici via via migliori. In un contesto di mercati finanziari più volatili, la Fed ha infatti segnalato una maggiore cautela nel processo di normalizzazione della politica monetaria sia nella riunione del 27 gennaio che in quella del 16 marzo, aprendo la porta ad un rinvio dei rialzi rispetto a quanto dichiarato a fine 2015. Il successivo rafforzamento della congiuntura economica americana, dopo l'anemica crescita del primo trimestre, ha dato sostegno ai mercati finanziari e riportato l'attenzione della Fed verso il ripristino del processo di normalizzazione dei tassi di interesse. Questo percorso è stato però nuovamente interrotto a giugno quando la debolezza del mercato del lavoro da un lato e le incertezze crescenti sull'esito del referendum su *Brexit* in Gran Bretagna dall'altro hanno suggerito alla Fed di assumere un'impostazione attendista. Il cambio di atteggiamento della banca centrale ha ridato slancio alle quotazioni azionarie che hanno chiuso la prima parte dell'anno in territorio positivo, in prossimità dei livelli massimi dell'anno. La seconda parte dell'anno è stata caratterizzata dal significativo *rally* messo a segno dopo la vittoria di Trump alle elezioni presidenziali Usa. Dopo una prima iniziale reazione fortemente negativa, gli investitori hanno infatti reagito con grande entusiasmo al risultato elettorale scontando subito gli effetti positivi che l'ambizioso piano fiscale composto da aggressivi tagli alle tasse sul reddito delle imprese e delle persone e da investimenti pubblici in infrastrutture dovrebbe avere sulla crescita economica statunitense. I rialzi dei principali listini, amplificati dal netto rafforzamento del dollaro, specchio del differenziale di andamento tra ciclo economico e politica monetaria degli Usa rispetto al resto del mondo, hanno però registrato comportamenti differenziati tra i settori e tra le diverse capitalizzazioni in funzione dell'impatto stimato che la politica di Trump potrà avere sul mercato. A livello di dimensioni aziendali, le società a bassa capitalizzazione hanno guidato il mercato con rialzi significativi poiché l'agenda di Trump è fortemente orientata a sostenere l'economia domestica cui sono maggiormente esposte le aziende di minori dimensioni mentre le imprese più orientate ai mercati internazionali hanno tenuto un passo meno brillante alla luce del rafforzamento del dollaro e dell'agenda protezionistica di Trump. A rafforzare l'ottimismo degli investitori i solidi segnali di salute provenienti dall'economia Usa che continua a mostrare un mercato del lavoro tonico, consumi sostenuti e un PIL in accelerazione, dopo una debole prima parte d'anno.

A livello di settore, in grande evidenza gli energetici, in scia al rialzo del prezzo del petrolio e alle attese di minori vincoli alle estrazioni per le società petrolifere da parte del nuovo Presidente; i finanziari che, penalizzati dall'attendismo della Fed in tema di rialzo dei tassi ufficiali nella prima parte dell'anno, hanno successivamente beneficiato del forte innalzamento della curva dei rendimenti, delle aspettative di una normalizzazione dei tassi ufficiali da parte della Fed e di attese di una deregolamentazione del settore ad opera della nuova Amministrazione Trump. Deboli i comparti più difensivi come i farmaceutici, in calo, e i consumi non ciclici, in marginale rialzo.

Anno positivo per le borse dell'**area Pacifico**. Gli indici giapponesi, dopo la marcata debolezza della prima parte del periodo di riferimento riconducibile al rafforzamento dello yen, con implicazioni sugli utili delle società esposte all'*export*, ai deboli dati economici e alla fragilità del settore finanziario, appesantito dalla decisione della banca centrale (BoJ) di ridurre il tasso sulle nuove riserve accumulate dalle banche presso l'istituto, con potenziali implicazioni sui margini di interesse degli istituti bancari, hanno messo a segno un poderoso rialzo nella seconda metà dell'anno. Alla base di tale inversione di tendenza la preferenza degli investitori per i mercati più ciclici e il forte deprezzamento dello yen che va a beneficio delle prospettive reddituali delle società esportatrici. Ottimismo degli investitori anche per il rinnovato sostegno della Bank of Japan, per le nuove misure di politica fiscale espansiva del Governo Abe e per la buona profittabilità mostrata dalle aziende locali. In guadagno sull'anno la borsa australiana grazie al recupero del prezzo delle materie prime, di cui si è avvantaggiato il settore delle risorse di base, ed al *rally* dei finanziari in scia al rialzo dei rendimenti osservato a livello globale.

Dinamica complessivamente positiva per le borse dei **paesi Emergenti** che sono riuscite a scrollarsi di dosso la difficile partenza d'anno mettendo a segno un recupero importante, sostenute anche dal recupero del prezzo delle materie prime e, soprattutto, dal posponimento del rialzo dei tassi ufficiali da parte della Fed.

Nello specifico, l'**America Latina** è risultata l'area migliore trainata dal *rally* del mercato brasiliano sospinto al rialzo dalle aspettative generate dall'insediamento del nuovo Presidente Temer. In evidenza anche l'indice argentino che continua ad attirare l'interesse degli investitori grazie alla credibilità del piano riformista del nuovo Presidente Macri.

In **Asia**, i listini cinesi a inizio anno sono stati appesantiti dai timori su un eccessivo rallentamento dell'economia domestica, alle prese con la trasformazione del modello di sviluppo economico (da economia guidata da investimenti ed esportazioni a crescita generata soprattutto dai consumi interni), e su un deprezzamento aggressivo della divisa da parte delle autorità locali. A gennaio, a tale contesto macroeconomico e valutario, si sono sovrapposte tematiche di natura tecnica relative ai mercati azionari cinesi. Nello specifico l'avvicinarsi della scadenza del divieto di vendita di azioni imposto ai grandi investitori all'apice della crisi estiva e l'introduzione di una nuova regolamentazione dei blocchi automatici, successivamente sospesa, potrebbero aver alimentato le vendite. Il successivo recupero, sebbene parziale, degli indici cinesi è da ricondurre ad azioni di politica economica a supporto della crescita e alla pubblicazione di dati confortanti. Il rialzo è proseguito nei mesi estivi, alimentato dall'ottimismo degli investitori dopo l'approvazione del nuovo piano di collegamento tra le Borse di Shenzhen e Hong Kong, atteso da tempo dopo quello del 2014 tra la piazza finanziaria cinese di Shanghai e la stessa Hong Kong, e considerato un altro importante passo in avanti nel processo di apertura dei mercati finanziari cinesi agli operatori esteri. La debolezza degli indici dell'ultima parte dell'anno ha impedito di chiudere il periodo di riferimento in positivo. Alla base di tale andamento le nuove incertezze sull'andamento dei tassi locali ed esteri e della valuta e il nuovo giro di vite delle autorità finanziarie contro gli speculatori, appartenenti questa volta al settore assicurativo, riducendone i limiti di investimento in azioni.

Chiusura di periodo positiva invece per l'India, sebbene condizionata nell'intensità dalla debolezza della parte finale di anno quando l'indice ha risentito della decisione del Governo Modi di mettere fuori corso entro fine 2016 le più diffuse banconote - da 500 e 1000 rupie - per combattere la corruzione e il mercato nero valutario e favorire la finanziarizzazione dell'economia, decisione che però nell'immediato ha generato tensioni nel paese.

Performance particolarmente positiva per l'**Europa dell'Est**. Forte rimbalzo della borsa in Russia sulla scia del recupero dei prezzi delle materie prime energetiche di cui il Paese è esportatore, ai buoni dati macroeconomici e alla politica monetaria espansiva. In Polonia,

dopo la prima parte dell'anno di ribassi, gli indici azionari hanno beneficiato di ondate di acquisti in previsione di un'accelerazione della crescita. Anno particolarmente difficile per la Turchia, sotto pressione per la debolezza della valuta, il crollo dell'attività economica e i timori legati agli attentati terroristici.

Con riferimento al **mercato obbligazionario**, l'anno è stato inizialmente caratterizzato da un generalizzato calo dei tassi di rendimento sovrani e da un successivo rialzo, soprattutto sulla parte a medio-lungo termine delle curve.

L'incremento dell'avversione al rischio della prima parte dell'anno e l'orientamento accomodante della BCE, rafforzato in occasione della riunione di politica monetaria del 10 marzo, hanno favorito i **titoli di Stato europei** sia dei paesi cosiddetti "core" che dei paesi cosiddetti "periferici". Le nuove misure di politica monetaria espansiva adottate dalla BCE hanno sorpreso positivamente il mercato per intensità delle singole misure e ampiezza del raggio di azione, agevolando un calo dei tassi di rendimento a breve termine che si è rafforzato a giugno, quando si sono rinvigorite attese di nuovi interventi da parte della BCE in scia alle preoccupazioni sullo scenario economico alimentate dall'esito del voto della Gran Bretagna su *Brexit*. Il rendimento sul titolo a due anni tedesco è pertanto sceso da - 0,35% di fine dicembre 2015 a - 0,66% di fine giugno. La debolezza della crescita e dell'inflazione evidente nei dati reali si è unita alle preoccupazioni sull'evoluzione futura dello scenario, determinando un calo più marcato della parte a lungo termine della curva dei rendimenti. Il tasso a dieci anni tedesco è sceso da 0,63% di fine 2015 a - 0,13% di fine giugno, valore storicamente basso. Nella seconda metà dell'anno, dopo una fase interlocutoria in cui la parte a breve termine ha risentito delle delusioni per l'attendismo della BCE e della tendenza globale al rialzo dei rendimenti, il tasso a due anni tedesco ha ripreso il movimento al ribasso, alimentato dalle attese prima, e dall'introduzione effettiva, poi, di nuove misure di politica monetaria espansiva da parte della BCE. L'indicatore si è portato a - 0,77% a fine dicembre. Contestualmente, il tasso a dieci anni tedesco si è mosso in linea con i rendimenti a lungo termine globali che hanno subito le pressioni al rialzo delle attese di miglioramento della crescita, di aumenti generalizzati dell'inflazione e di incremento della spesa fiscale. L'indicatore si è portato a 0,21% a fine dicembre.

In **USA** la prima metà dell'anno è stata caratterizzata dalla discesa dei rendimenti dei **Treasury** riconducibile all'orientamento attendista della Fed, che ha dovuto mettere da parte il previsto piano di rialzo dei tassi, nonché alla ricerca di un porto sicuro da parte degli investitori alla luce delle incertezze sullo scenario. L'intensità della discesa è stata maggiore sul segmento a lungo termine, determinando un appiattimento della curva. Il tasso a 2 anni è sceso da 1,05% di fine 2015 a 0,58% di fine giugno mentre il tasso a 10 anni è passato da 2,27% a 1,47%, il livello più basso dal 2012. Nella seconda metà dell'anno, i rendimenti a lungo termine USA sono stati spinti al rialzo dalle attese di politiche deflative da parte della nuova amministrazione Trump e dai timori di un conseguente aumento del debito pubblico. La curva dei rendimenti si è innalzata: il tasso a dieci anni ha raggiunto il livello di 2,44% a fine dicembre, il tasso a due anni l'1,19%, spinto al rialzo in chiusura di periodo dalla decisione della Fed di aumentare il tasso ufficiale di 25 punti base nella riunione del 16 dicembre.

Il **mercato obbligazionario societario** ha subito le tensioni dei mercati finanziari di inizio anno lungo tutta la scala *rating* per poi recuperare a partire da metà febbraio.

Il segmento **obbligazionario societario europeo** ha registrato un ampliamento degli *spread* sia per i titoli societari a più alto merito creditizio (differenziale passato da 133 punti base di fine 2015 a 160 punti base di metà febbraio; rendimento passato da 1,45% a 1,40% sullo stesso orizzonte temporale) che per i titoli societari a più basso merito creditizio (differenziale passato da 533 punti base di fine 2015 a 633 punti base di metà febbraio; rendimento passato da 5,72% a 6,15%). A partire da metà febbraio si è avviato un recupero delle attività finanziarie percepite come più rischiose. Ad agevolare tali dinamiche è intervenuta anche la BCE che lo

scorso 10 marzo ha ampliato la gamma di attività finanziarie acquistabili ai titoli obbligazionari societari non bancari a più alto merito di credito emessi in euro da residenti. L'andamento positivo è proseguito fino alla fine di settembre. Con riferimento al segmento *investment grade*, il rendimento medio è sceso fino a 0,69% in scia al movimento discendente dei rendimenti dei titoli governativi di riferimento e lo *spread* ha raggiunto 114 punti base. Il rendimento medio del segmento a più basso merito creditizio è sceso fino a 4,01%, con *spread* a 416 punti base. L'ultima parte dell'anno ha avuto effetti negativi sul segmento corporate ad alto merito di credito europeo, in un contesto di tassi di riferimento in rialzo: il rendimento è salito a 0,93%, comunque su livelli più bassi di fine anno, e lo *spread* a 124 punti base. Il segmento *corporate* a basso merito creditizio è stato invece supportato dal miglioramento delle attese sulla crescita globale, con rendimento sceso a 3,86% e *spread* in restringimento a 376 punti base.

In **USA**, l'aumento dell'avversione al rischio di inizio anno ha pesato in particolar modo sul debito *high yield*, il cui settore energetico ha risentito fortemente della dinamica del prezzo del petrolio e dei conseguenti timori di forti aumenti delle insolvenze, in particolare tra le aziende petrolifere americane attive nell'estrazione dello *shale oil*. Questi timori hanno determinato un forte aumento dei differenziali di rendimento rispetto ai tassi governativi dei titoli societari a più basso merito creditizio (rendimento passato da 8,94% di fine 2015 a 10,17% di metà febbraio; differenziale passato rispettivamente da 695 punti base a 887 punti base). A partire da metà febbraio il ridimensionamento di alcuni fattori di rischio, il calo dei rendimenti sovrani e soprattutto l'aumento del prezzo del petrolio hanno sostenuto i titoli societari statunitensi a più basso merito di credito, con il rendimento e il differenziale scesi sotto i livelli di inizio anno alla fine del primo semestre (rispettivamente a 7,55% punti base e a 621 punti base). Il buon andamento dei titoli a basso merito di credito è proseguito nella seconda metà dell'anno, effetto delle attese di politiche pro-crescita (rendimento e *spread* di fine anno rispettivamente a 6,46% e 421 punti base).

Il segmento USA a più alto merito creditizio ha beneficiato lungo tutto il primo semestre del calo dei tassi di rendimento sovrani: il rendimento è passato da 3,71% di fine 2015 a 3,60% di metà febbraio per poi chiudere il semestre a 3,22%; il differenziale è invece passato da 172 punti base a 221 punti base per poi scendere a 170 punti base sugli stessi orizzonti temporali. Nella seconda parte dell'anno ha prevalso l'effetto del rialzo dei tassi di riferimento, con rendimento al 3,40% a fine 2016 pur con un differenziale più contenuto (129 punti base).

Sul **mercato obbligazionario emergente sovrano in valuta forte**, a fronte di un calo dei tassi governativi Usa della prima metà dell'anno, è stato registrato un aumento del differenziale da 415 punti base di fine 2015 a 507 punti base di metà febbraio, con il tasso di rendimento passato da 6,40% circa a 6,67%. Successivamente, dati economici confortanti, l'incremento del prezzo delle materie prime e il ridimensionamento delle attese sulla velocità del processo di normalizzazione della politica monetaria USA hanno spinto il rendimento fino al 5,80% e il differenziale fino a 342 punti base, livelli di fine dicembre.

Per le emissioni societarie emergenti a più alto merito di credito, il calo dei rendimenti sull'anno è stato pari a 58 punti base (livello finale 4,54%) con un restringimento del differenziale di interesse pari a 51 punti base (livello finale 218 punti base). Più ampio il calo del rendimento per le emissioni societarie a più basso merito di credito (- 244 punti base; livello finale 7,04%) con un restringimento del differenziale di interesse di circa 242 punti base (livello finale 472 punti base).

Con riferimento alle **valute**, il dollaro ha registrato molta volatilità, funzione del dinamico mutare delle aspettative degli operatori sulla politica monetaria della Fed. Il primo semestre si è chiuso con un leggero deprezzamento contro Euro: il cambio è passato da 1,0866 di fine dicembre a 1,1073 di fine giugno. In rafforzamento lo yen verso euro (da 130,61 a 114,26). Debole la sterlina a fine periodo (verso euro da 0,73749 a 0,83458). Nella seconda metà dell'anno si è registrato un apprezzamento del dollaro, al livello di 1,0517 verso euro a fine

2016; fase di debolezza invece per lo yen verso euro (livello di fine 2016: 123); proseguimento del calo per la sterlina verso euro (a 0,85352 a fine 2016).

Prospettive

L'economia mondiale si conferma su un sentiero di crescita, con prospettive di evoluzione migliori rispetto al recente passato, effetto dell'attesa introduzione di politiche fiscali pro-cicliche.

I ritmi di crescita presentano tuttavia un grado di dispersione tra le diverse aree geografiche, con gli USA che sono ad un livello più avanzato del ciclo economico; il Giappone che trova particolare supporto nella debolezza della valuta a sostegno della crescita e da un orientamento di politica economica espansiva; l'area Euro che è frenata dall'assenza di un orientamento di politica fiscale espansiva condivisa a livello di comunitario, in un anno caratterizzato da un ricco calendario elettorale e dall'incognita del processo di *Brexit*; il Regno Unito che dovrebbe cominciare a risentire dell'incertezza legato al processo di *Brexit*.

Con riferimento ai paesi emergenti, 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.

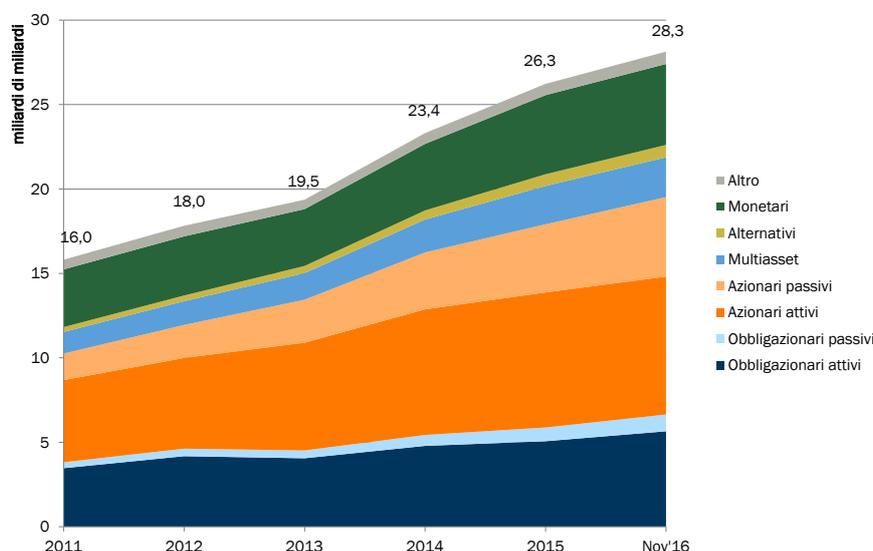
In tale contesto di riferimento, in ottica strategica si evidenzia la preferenza per i mercati azionari, si ribadisce la modesta attrattività dei mercati obbligazionari governativi e la *view* costruttiva sui titoli obbligazionari societari europei.

La prosecuzione 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.

La persistente incertezza, soprattutto di natura politica, conferma il ruolo di protezione dell'oro, da considerare strumento di *hedging* strutturale nei portafogli, e del dollaro USA.

L'industria dell'Asset Management nel 2016

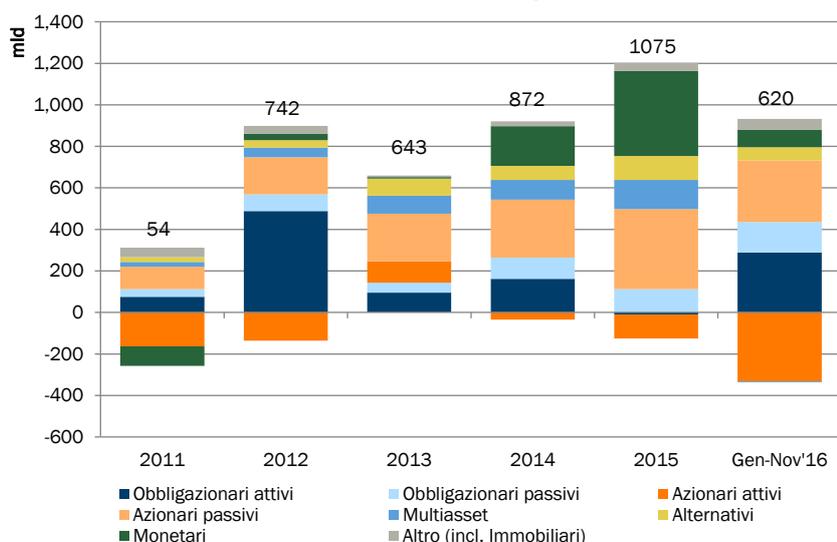
Andamento del patrimonio dei fondi comuni a livello mondiale (miliardi di miliardi di Euro)



Fonte: Strategic Insight Simfund database. Sono stati considerati: Europa, America Latina, Stati Uniti, Medio Oriente e Africa. I dati comprendono gli ETF, mentre i fondi di fondi sono esclusi per evitare duplicazioni. "Altro" include i fondi immobiliari e i fondi garantiti.

L'industria dei fondi comuni ha toccato nuovi massimi nel 2016, con il patrimonio gestito mondiale che ha raggiunto € 28,3 miliardi di miliardi a fine novembre, un incremento del 7,3% rispetto a fine 2015. Il tasso di crescita è stato elevato, ma non eccezionale se confrontato con il 2015, quando il patrimonio gestito era aumentato del 12,5% su base annua, con forte contributo proveniente sia dal lato delle performance che da nuovi flussi. Gli ultimi dati confermano comunque l'immagine di un'industria sana, i cui asset gestiti sono cresciuti in media del 12% annuo negli ultimi 5 anni (con un patrimonio a fine novembre 2016 del 77% più elevato rispetto a fine 2011).

Flussi netti dei fondi comuni, trend globale (miliardi di Euro)



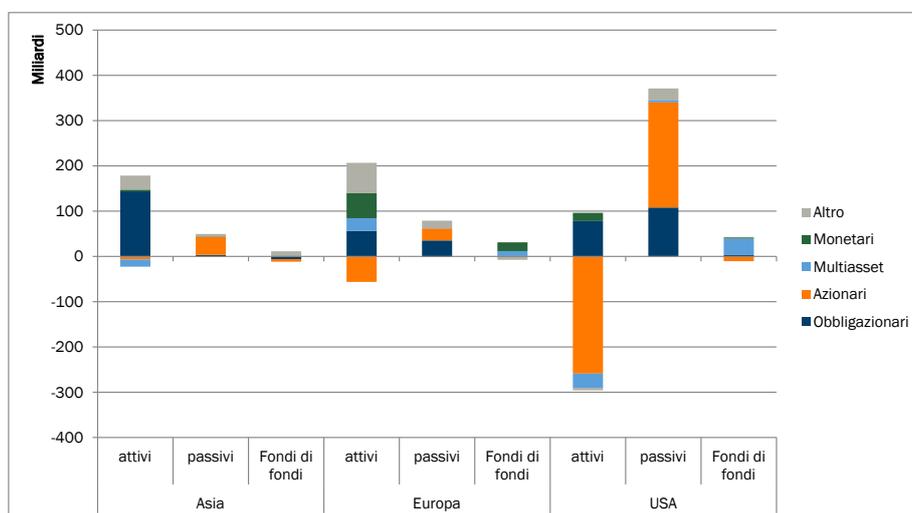
Fonte: Strategic Insight Simfund database. Sono stati considerati: Europa, America Latina, Stati Uniti, Medio Oriente e Africa. I dati comprendono gli ETF, mentre i fondi di fondi sono esclusi per evitare duplicazioni. "Altro" include i fondi immobiliari e i fondi garantiti.

Nei primi 11 mesi del 2016, fondi comuni di investimento hanno raccolto € 620 miliardi a livello mondiale, un risultato sostanzialmente in linea con gli ultimi quattro anni, quando i fondi hanno registrato flussi medi di circa € 800 miliardi l'anno.

Nel 2016 si è confermato l'interesse degli investitori per ETF e fondi indicizzati, che hanno registrato una raccolta superiore a quattro volte quella dei fondi attivi (€ 497 miliardi dei passivi rispetto a € 123 miliardi dei fondi attivi a fine novembre). Nel segmento dei fondi attivi, il comparto azionario è quello che ha sofferto maggiormente, con € 333 miliardi di deflussi a livello globale per i primi 11 mesi dell'anno. Nello stesso arco temporale si è invece osservato un rinnovato interesse per i fondi obbligazionari, con flussi pari a € 289 miliardi.

Nonostante la corsa globale per i prodotti a gestione passiva, il 70% del patrimonio dei fondi (esclusi i monetari) resta a gestione attiva e i prodotti azionari attivi costituiscono ancora la fetta più ampia dell'universo fondi, con un totale del patrimonio in gestione pari a € 8,2 miliardi a fine novembre 2016.

Vendite nette di fondi comuni in Asia, Europa, USA e a livello mondiale - Flussi Gen.-Nov.2016 (miliardi di Euro)



Fonte: Strategic Insight Simfund database. "Altro" include i fondi immobiliari, i garantiti e i prodotti alternativi. I Fondi passivi comprendono gli ETF e i fondi indicizzati.

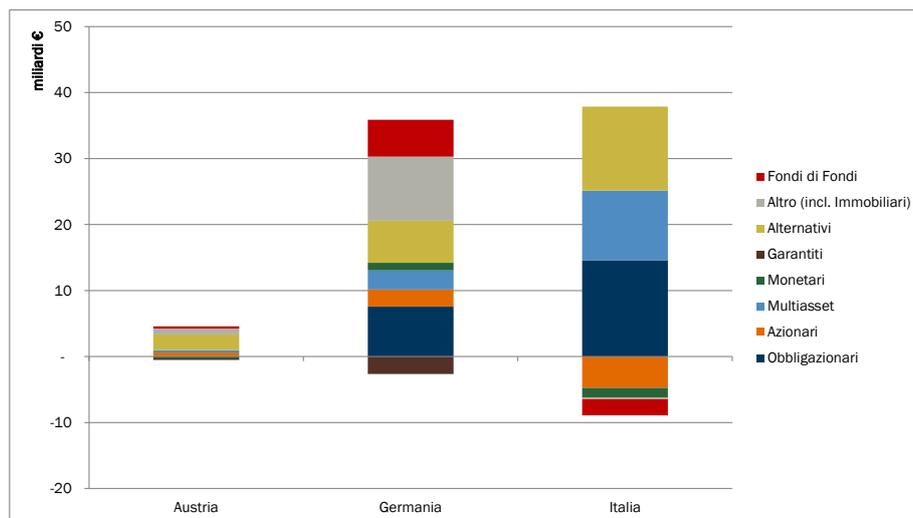
I deflussi dai fondi azionari attivi sono stati particolarmente elevati negli Stati Uniti, pari a € 260 miliardi tra gennaio e novembre 2016. Negli Stati Uniti, gli unici prodotti attivi che hanno registrato risultati positivi nel periodo sono stati i fondi obbligazionari e i fondi monetari, con, rispettivamente, € 78 miliardi e € 18 miliardi di raccolta, mentre per i prodotti *multi asset* e alternativi la raccolta è risultata negativa. Flussi positivi e di notevole entità, invece, per i prodotti passivi, specialmente per quanto riguarda i fondi azionari e obbligazionari, che hanno raccolto nei primi 11 mesi del 2016 negli Stati Uniti rispettivamente € 233 miliardi e € 108 miliardi.

L'interesse verso prodotti attivi e passivi è risultato, invece, più equamente distribuito in Europa, con i fondi a gestione attiva che hanno registrato flussi di € 150 miliardi da inizio anno fino a novembre, mentre i prodotti passivi hanno raccolto € 78 miliardi (per confronto negli Stati Uniti i rispettivi flussi sono stati - € 200 miliardi e + € 370 miliardi). Anche in Europa i fondi azionari attivi hanno comunque registrato deflussi, pari a € 56 miliardi, tuttavia le perdite sono state controbilanciate da una raccolta positiva per gli obbligazionari attivi (€ 56,4 miliardi) e per i fondi monetari (€ 55,4 miliardi).

I prodotti ad alto valore aggiunto come gli alternativi e i *multi asset*, tra i più venduti tra il 2013 e il 2015, hanno perso parte della loro popolarità nel 2016. Tuttavia, questi fondi hanno comunque registrato afflussi in Europa per ulteriori € 90 miliardi nei primi 11 mesi del 2016.

In Asia, dopo anni di dominanza dei soli prodotti monetari, il 2016 ha segnato una netta propensione per i fondi a reddito fisso, che hanno visto una raccolta di € 144 miliardi. Interesse è stato registrato anche per i prodotti azionari passivi, che hanno raccolto € 40 miliardi nei primi 11 mesi del 2016.

Vendite nette di fondi comuni in Austria, Germania e Italia. Gen.-Nov. 2016 (miliardi di Euro)



Fonte: Strategic Insight Simfund database. Sono stati considerati sia i fondi attivi che i passivi oltre ai fondi di fondi.

Un buon risultato in termini di vendite è stato registrato anche nei tre mercati europei in cui Pioneer Investments ha una forte presenza, vale a dire l'Italia, la Germania e l'Austria. Il mercato italiano nei primi 11 mesi del 2016 è stato caratterizzato da € 31,4 miliardi di flussi netti (esclusi i fondi di fondi), con una forte domanda per il reddito fisso (€ 14,6 miliardi) e i prodotti *multi asset* (€ 10,6 miliardi). Anche i fondi che utilizzano strategie alternative di investimento hanno raccolto ancora l'interesse degli investitori; in condizioni critiche di mercato questi prodotti sono stati caratterizzati da € 12,7 miliardi di afflussi nei primi 11 mesi del 2016. Nello stesso arco temporale, deflussi sono stati registrati invece per i fondi azionari (- € 4,8 miliardi) e i fondi di fondi (- € 2,5 miliardi).

Il mercato tedesco ha chiuso il mese di novembre 2016 con afflussi di € 27,6 miliardi (esclusi i fondi di fondi), con tutti i comparti in territorio positivo, ad esclusione dei garantiti. Afflussi sono stati registrati soprattutto dai prodotti obbligazionari (€ 7,5 miliardi), dai fondi alternativi (€ 6,3 miliardi) e dagli immobiliari.

Il mercato austriaco ha visto flussi netti di 3,7 miliardi tra gennaio e novembre 2016. Anche in questo mercato si è registrato un forte interesse degli investitori verso i fondi alternativi, che hanno ottenuto nel complesso € 2,4 miliardi di raccolta. Vendite positive sono state registrate anche per i fondi azionari (€ 0,6 miliardi) e per i prodotti *multi asset* (€ 0,4 miliardi), mentre i garantiti e i monetari hanno visto deflussi per € 230 milioni e € 295 milioni rispettivamente.

Evoluzione del patrimonio gestito per area geografica

Il patrimonio gestito al 31 Dicembre 2016 si attesta a € 228,4 miliardi, in crescita del 2,1% dall'inizio dell'anno, grazie all'effetto mercato positivo (+ 2,7%) in parte controbilanciato dalla raccolta netta negativa di - € 2,5 miliardi (- 1,1% rispetto al patrimonio gestito iniziale).

(milioni di €)	Y2016	Y2015	Δ % y/y
Patrimonio Iniziale	223,614	201,030	11.2%
Raccolta Netta	-2,471	15,229	-116.2%
Effetto cambio	1,321	4,369	-69.8%
Effetto mercato e residuo ⁽¹⁾	5,956	2,986	99.4%
Patrimonio Finale (AUM)	228,420	223,614	2.1%
% Raccolta Netta/Patrimonio iniziale	-1.1%	7.6%	
% Effetto cambio/Patrimonio iniziale	0.6%	2.2%	
% Eff. mercato e residuo/Patrimonio iniziale ⁽¹⁾	2.7%	1.5%	
Crescita AUM YTD	2.1%	11.2%	

⁽¹⁾ Include Money Market and disinvestimento CDO

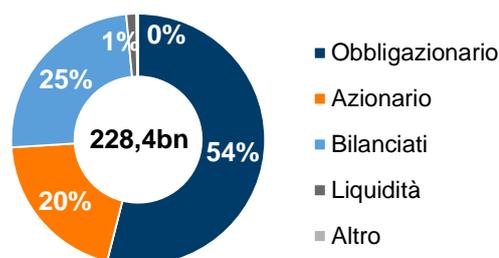
I dati di Dicembre 2016 mostrano un andamento della raccolta netta negativa nel canale **Non Proprietario** (€ 4,8 miliardi) mentre risulta positiva nel canale **Proprietario** (€ 2,3 miliardi).



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 2016 il patrimonio distribuito attraverso il canale non proprietario rappresenta il **45%** del totale vs. **44%** alla fine del 2015.

Chi siamo

Pioneer impiega **1.984 persone** (1.931 FTE):

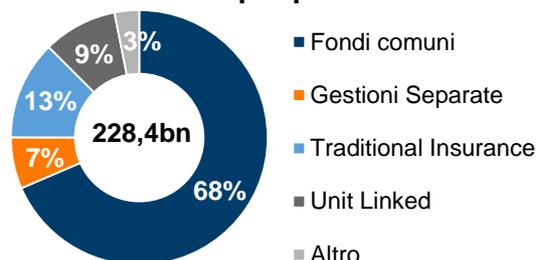
- il **61%** è rappresentato da **uomini** e il **39%** da **donne**;
- la **permanenza media** è di **9,4 anni**;
- l'età media è di ca. 42,3 anni.

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

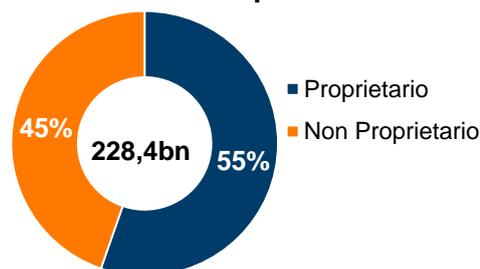
Dove siamo

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*.

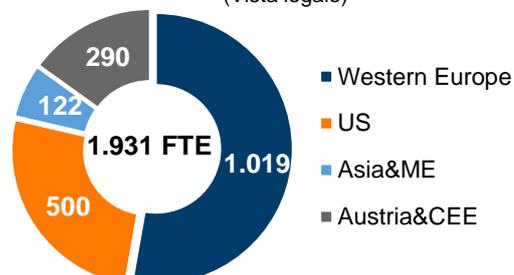
AuM per prodotto



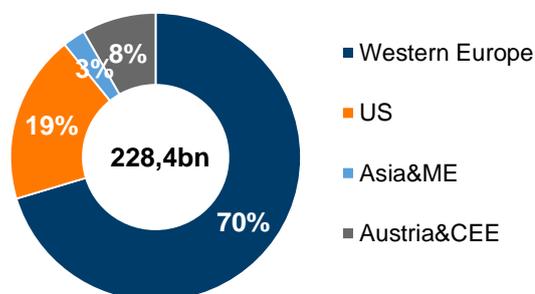
AuM per canale



FTE per distribuzione geografica (Vista legale)



AuM per distribuzione geografica



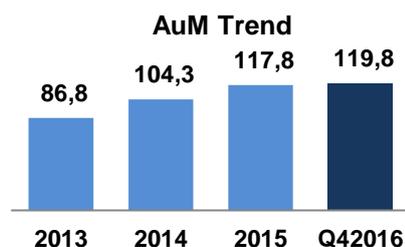
Dettagli per Area distributiva

Western Europe & Latin America

	Western Europe & Latin America						
	(milioni di €)	Italia	Germania	Intl	Y2016	Y2015	Δ % y/y
Patrimonio Iniziale		117,793	20,829	19,771	158,393	140,102	13.1%
Raccolta Netta		117	38	-1,090	-935	14,236	-106.6%
Effetto cambio		-	-	-	-	-	-
Effetto mercato e residuo		1,892	246	1,087	3,224	4,055	-20.5%
Patrimonio Finale (AUM)		119,801	21,113	19,768	160,682	158,393	1.4%
% Raccolta Netta/Patrimonio iniziale		0.1%	0.2%	-5.5%	-0.6%	10.2%	
% Effetto mercato e residuo/Patrimonio iniziale		1.6%	1.2%	5.5%	2.0%	2.9%	
Crescita AUM YTD		1.7%	1.4%	0.0%	1.4%	13.1%	

Italia

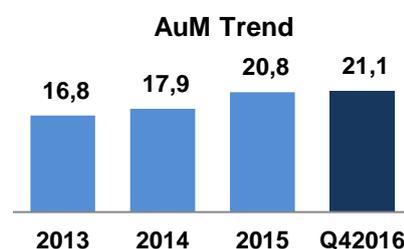
- € **119,8 miliardi** di patrimonio gestito a Dicembre 2016 (+ 1,7% YE)
- **Business principalmente proprietario** (86% del patrimonio gestito)
- Distribuzione tramite filiali UniCredit, clienti istituzionali e terze parti
- Distribuzione di **fondi italiani e lussemburghesi**



Il patrimonio gestito si attesta a € 119,8 miliardi, con un incremento dell'1,7% dall'inizio dell'anno, dovuto ad una **raccolta netta positiva** (€ 0,1 miliardi o + 0,1% del patrimonio gestito iniziale), ed all'effetto mercato positivo (€ 1,9 miliardi o + 1,6%).

Germania

- € **21,1 miliardi** di patrimonio gestito a Dicembre 2016 (+ 1,4% YE)
- **Business prevalentemente non proprietario** (64% 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**

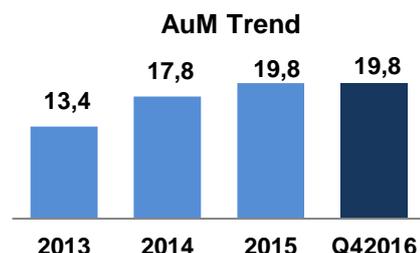


Il patrimonio gestito si attesta a € 21,1 miliardi, con un incremento dell'1,4% dall'inizio dell'anno grazie alla raccolta netta positiva (€ 38 milioni o + 0,2% del patrimonio gestito iniziale) ed all'effetto mercato positivo (€ 0,2 miliardi o + 1,2%).

Oltre al patrimonio gestito, la regione comprende **Assets under Administration (AuA)** per un ammontare di € 0,1 miliardi alla fine di Dicembre 2016.

International

- € **19,8 miliardi** di patrimonio gestito a Dicembre 2016 (-0,02% YE)
- **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, quasi invariato rispetto all'inizio dell'anno, dovuto all'effetto mercato positivo (€ 1,1 miliardi o + 5,5%) in gran parte neutralizzato dalla raccolta netta negativa (€ 1,1 miliardi o - 5,5% del patrimonio gestito iniziale).

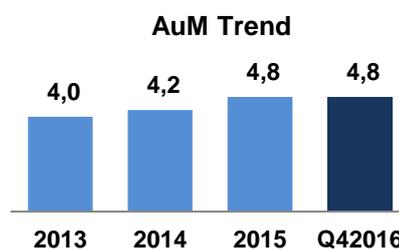
Asia & Middle East

	Asia & Middle East					
	(milioni di €)	Asia	India	Y2016	Y2015	Δ % y/y
Patrimonio Iniziale		4,778	1,339	6,117	4,892	25.0%
Raccolta Netta		-386	-33	-418	531	-178.7%
Effetto cambio		-	-	-	-	-
Effetto mercato e residuo ⁽¹⁾		373	-303	69	694	-90.0%
Patrimonio Finale (AUM)		4,765	1,003	5,768	6,117	-5.7%
% Raccolta Netta/Patrimonio iniziale		-8.1%	-2.4%	-6.8%	10.9%	
% Eff. mercato e residuo/Patrimonio iniziale ⁽¹⁾		7.8%	-22.6%	1.1%	14.2%	
Crescita AUM YTD		-0.3%	-25.1%	-5.7%	25.0%	

⁽¹⁾ Include Money Market

Asia

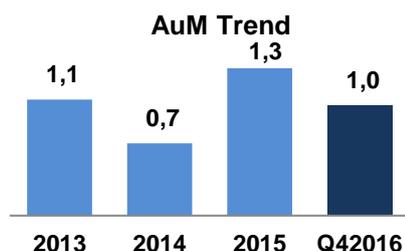
- € **4,8 miliardi** di patrimonio gestito a Dicembre 2016 (- 0,3% YE)
- **Business interamente non proprietario**
- Distribuzione tramite agenzie/piattaforme bancarie private ed istituzioni locali
- Distribuzione di **fondi lussemburghesi**



Il patrimonio gestito si attesta a € 4,8 miliardi, con un decremento dello 0,3% dall'inizio dell'anno, dovuto alla raccolta netta negativa (€ 0,4 miliardi o - 8,1% del patrimonio gestito iniziale) in gran parte controbilanciata dall'effetto mercato positivo (€ 0,4 miliardi o + 7,8%).

India

- € **1,0 miliardi** di patrimonio gestito a Dicembre 2016 (- 25,1% YE)
- **Business interamente non proprietario**
- Distribuzione tramite *joint venture* con Baroda Bank
- Distribuzione di **fondi locali**



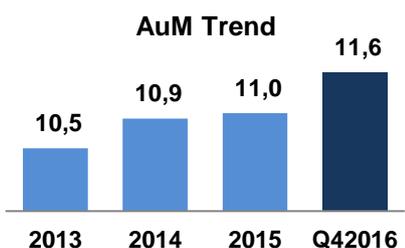
Il patrimonio gestito si attesta a € 1,0 miliardi, con un decremento del 25,1% dall'inizio dell'anno, motivato dalla raccolta netta negativa sui prodotti Money market (€ 0,4 miliardi o - 29,3% del patrimonio gestito iniziale) in parte bilanciata dall'effetto mercato positivo (€ 89 milioni o + 6,7%).

Austria & CEE

	Austria & CEE				
	(milioni di €)		Y2016	Y2015	Δ % y/y
	Austria	CEE			
Patrimonio Iniziale	11,006	7,243	18,249	17,690	3.2%
Raccolta Netta	507	-176	331	606	-45.3%
Effetto cambio	-	-	-	-	-
Effetto mercato e residuo	128	113	241	-46	<i>n.m.</i>
Patrimonio Finale (AUM)	11,641	7,180	18,822	18,249	3.1%
% Raccolta Netta/Patrimonio iniziale	4.6%	-2.4%	1.8%	3.4%	
% Effetto mercato e residuo/Patrimonio iniziale	1.2%	1.6%	1.3%	-0.3%	
Crescita AUM YTD	5.8%	-0.9%	3.1%	3.2%	

Austria

- € **11,6 miliardi** di patrimonio gestito a Dicembre 2016 (+ 5,8% YE)
- **Business principalmente proprietario** (91% del patrimonio gestito)
- Distribuzione tramite filiali UniCredit
- Distribuzione di **fondi austriaci e lussemburghesi**

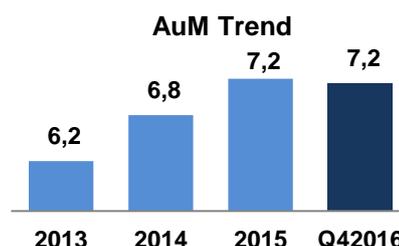


Il patrimonio gestito si attesta a €11,6 miliardi, con un incremento del 5,8% dall'inizio dell'anno, grazie alla raccolta netta positiva (€ 0,5 miliardi o + 4,6% del patrimonio gestito iniziale) e dall'effetto mercato positivo (€ 0,1 miliardi o + 1,2%).

Oltre al patrimonio gestito, la regione comprende **Assets under Administration** (AuA) pari a € 6,0 miliardi a fine Dicembre 2016.

CEE

- € **7,2 miliardi** di patrimonio gestito a Dicembre 2016 (- 0,9% YE)
- **Business principalmente proprietario** (76% del patrimonio gestito)
- Distribuzione tramite filiali UniCredit
- Distribuzione di **fondi lussemburghesi e locali** (principalmente polacchi)



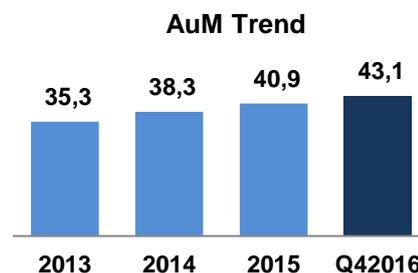
Il patrimonio gestito si attesta a € 7,2 miliardi, con un decremento dello 0,9% dall'inizio dell'anno, dovuto alla raccolta netta negativa (€ 0,2 miliardi o - 2,4% del patrimonio gestito iniziale) parzialmente controbilanciata dall'effetto mercato positivo (€ 0,1 miliardi o + 1,6%).

USA

	USA			
	(milioni di €)	Y2016	Y2015	Δ % y/y
Patrimonio Iniziale		40,855	38,347	6.5%
Raccolta Netta		-1,449	-144	<i>n.m.</i>
Effetto cambio		1,321	4,369	-69.8%
Effetto mercato e residuo		2,421	-1,717	<i>n.m.</i>
Patrimonio Finale (AUM)		43,147	40,855	5.6%
% Raccolta Netta/Patrimonio iniziale		-3.5%	-0.4%	
% Effetto cambio/Patrimonio iniziale		3.2%	11.4%	
% Eff. mercato e residuo/Patrimonio iniziale ⁽¹⁾		5.9%	-4.5%	
Crescita AUM YTD		5.6%	6.5%	

⁽¹⁾ Include disinvestimento CDO

- € **43,1 miliardi** di patrimonio gestito a Dicembre 2016 (+ 5,6% YE)
- **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 € 43,1 miliardi (\$ 45,5 miliardi), con un incremento del 5,6% dall'inizio dell'anno originato dall'effetto mercato positivo (€ 2,4 miliardi o + 5,9%) e dall'effetto cambio positivo (€ 1,3 miliardi o + 3,2%) in parte controbilanciati dalla raccolta netta negativa per € 1,4 miliardi (- 3,5% sul patrimonio iniziale).

Performance dei prodotti nel 2016 per asset class

Global Investment Performance per Prodotto													30-dic-16	
Asset Class	AUM € bn	N. di Fundi	QTD	YTD	1 Y	3Y	5Y	10Y	QTD	YTD	1Y	3Y	5Y	10Y
			% di Fondi sopra il Benchmark						% di Fondi nel 1° e 2° Quartile					
Fondi Comuni	121,7	205	69%	49%	48%	55%	74%	76%	60%	53%	53%	61%	70%	72%
Reddito Fisso	69,2	90	69%	61%	61%	58%	85%	85%	50%	58%	58%	62%	75%	80%
Multi Asset Single Strategy	11,4	38	78%	71%	69%	75%	83%	78%	46%	65%	65%	77%	92%	70%
Azionari	41,2	77	65%	18%	18%	43%	52%	58%	80%	44%	44%	57%	58%	61%
			% di Fondi sopra il Bmk o % di Fondi che hanno centrato l'obiettivo						Rendimenti assoluti medi nel periodo					
Asset Class	AUM € bn	N. di Fundi	QTD	YTD	1 YEAR	3Y	5Y	10Y	QTD	YTD	1Y	3Y	5Y	10Y
Retail Solutions	52,5	226	87%	54%	54%	79%	88%	63%	1,27	2,23	2,21	4,66	5,88	4,28
Fondi di Fondi	17,7	42	63%	49%	49%	61%	75%	63%	0,83	2,45	2,42	4,89	5,67	5,14
Gestioni Patrimoniali Retail & Unit Linked	21,3	63	100%	30%	29%	89%	97%	63%	1,71	1,84	1,81	5,10	6,18	3,56
Fondi Obbligazionari a scadenza**	1,7	22	100%	100%	100%	100%	100%	-	2,66	8,43	8,43	4,22	5,31	-
Fondi a Formula**	4,0	36	100%	98%	98%	98%	96%	-	0,34	-0,23	-0,23	1,80	-	-
Fondi Income a scadenza**	7,0	20	100%	100%	100%	-	-	-	1,35	2,79	2,79	-	-	-
Portafogli Garantiti	0,8	43	100%	100%	100%	100%	100%	-	0,16	1,98	1,98	3,16	3,65	-
			% di Fondi sopra il Bmk o % di Fondi che hanno centrato l'obiettivo						Excess Return medio / Rendimento Assoluto					
Asset Class	AUM € bn	N. di Fundi	QTD	YTD	1 YEAR	3Y	5Y	10Y	QTD	YTD	1Y	3Y	5Y	10Y
Istituzionali	50,9	307	84%	80%	79%	80%	86%	100%	0,70	1,81	1,73	1,89	2,10	1,38
Istituzionali Boston	4,5	31	41%	30%	30%	77%	100%	100%	0,58	0,36	0,32	0,23	1,57	1,77
Istituzionali Dublino	1,5	30	93%	80%	80%	87%	93%	100%	0,72	-0,13	-0,09	0,16	0,89	0,17
Istituzionali Europa Continentale	16,3	211	69%	59%	56%	44%	58%	-	0,60	0,19	-0,05	0,03	0,06	-
Portafogli Assicurativi*	28,7	35	100%	100%	100%	100%	100%	-	0,77	3,07	3,07	3,31	3,41	-
TOTAL	225	738												

Tutte le statistiche sono *Asset Weighted* (basate sul patrimonio dell'ultimo mese disponibile) con l'eccezione delle sotto categorie di *Retail Solutions & Istituzionali* (che sono *equally weighted*)
 % dei fondi che hanno centrato i loro target si intendono la percentuale di Fondi che hanno generato il risultato promesso al cliente
 (pagati le cedole dovute, rimborsato il capitale a scadenza, consegnato i pagamenti pre-concordati, ...)

* % di Fondi sopra il Target è basato sulle performance dell'intero anno vs ALM target (stimato per l'anno corrente). Performance Assolute basate su valori di libro sono riportate nella tabella a destra
 ** % di Fondi che hanno centrato l'obiettivo includono i payoff simulati in scenari estremi come definiti dal Risk Management

NOTA: Dati Istituzionali tedeschi sono disponibili per periodi maggiori di un anno.

Nel 2016 Pioneer ha proseguito nel trend di performance molto positive, nonostante l'anno sfidante per la gestione attiva. Reddito Fisso e Multi Asset hanno mantenuto over-performance, particolarmente negli orizzonti di gestione di 3 e 5 anni, mentre le strategie Azionarie hanno avuto una forte ripresa, tendendo verso l'over-performance.

All'interno delle tre principali famiglie di prodotto - Fondi Comuni, Retail Solutions e Fondi Istituzionali - la maggior parte dei fondi ha superato i target in tutti gli orizzonti temporali di riferimento.

All'interno di Fondi Comuni di investimento, la performance relativa del reddito fisso e Multi Asset è stata particolarmente positiva. Le performance hanno superato i target in almeno il 60% dei fondi su tutti gli orizzonti. I fondi Azionari sono riusciti a mantenere la posizione nei primi due quartili negli orizzonti temporali target in un contesto sfidante per la gestione attiva.

Per quanto riguarda le *Retail Solutions*, nel complesso i Fondi hanno raggiunto gli obiettivi in tutti gli orizzonti temporali. Per i Fondi di Fondi e le Gestioni Patrimoniali *retail*, le *performance* a fine anno sono state estremamente positive. Fondi a Scadenza, Fondi a Formula, Fondi *Income* a scadenza e Garantiti hanno tutti avuto *performance* molto positive, con quasi il 100% di *over-performance* in tutti i periodi.

Per quanto riguarda i portafogli Istituzionali, la *performance* relativa è stata positiva nella maggior parte dei centri di investimento e nella maggior parte degli orizzonti temporali. In totale, almeno il 79% dei fondi Istituzionali ha avuto *over-performance* in tutti gli orizzonti temporali. Nel 2016, Boston ha incontrato qualche difficoltà nel breve periodo, ma ha mantenuto risultati positivi negli orizzonti 3 e 5 anni; a Dublino la *performance* dei portafogli Istituzionali è stata particolarmente alta, con almeno l'80% dei fondi con *over-performance* su tutti i periodi.

Nuovi prodotti

Nel corso del 2016, PIM SGR non ha istituito nuovi Fondi di diritto italiano. Sono proseguite, invece, le operazioni di lancio di nuovi comparti di diritto Lussemburghese.

In particolare, all'interno del Fondo "Pioneer Structured Solution Fund" ("PSSF"), sono stati lanciati i seguenti comparti:

PIONEER STRUCTURED SOLUTION FUND
Comparti a Capitale Protetto
Pioneer Structured Solution Fund - Pioneer UniCredit a Formula – Globale Giugno 2022
Comparti Flessibili
Pioneer Structured Solution Fund - Progetto Cedola 02/2021*
Pioneer Structured Solution Fund - Progetto Cedola 03/2021
Pioneer Structured Solution Fund - Progetto Cedola 05/2021
Pioneer Structured Solution Fund - Progetto Cedola 06/2021
Pioneer Structured Solution Fund - Progetto Cedola 08/2021
Pioneer Structured Solution Fund - Progetto Cedola 09/2021
Pioneer Structured Solution Fund - Progetto Cedola 11/2021
Pioneer Structured Solution Fund - Progetto Cedola 12/2021

* Il collocamento del comparto Progetto Cedola 02/2021 era stato aperto a dicembre 2015.

Inoltre, i comparti:

- PSSF - Progetto Cedola 02/2022
- PSSF - Pioneer UniCredit a Formula - Selezione Dividendo 15 Maggio 2023

sono stati aperti al collocamento a dicembre 2016 ma saranno effettivamente lanciati il 21 febbraio 2017.

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 2016, PAM SA ha arricchito la sua offerta di prodotti dedicati al mercato italiano tramite il lancio di nuove soluzioni nelle famiglie “CORE Series”, “Pioneer S.F.” e “myNEXT”.

“**CORE Series**” è il Fondo *white label* distribuito in Italia da Fineco. Nel corso del 2016 sono stati lanciati su richiesta di Fineco sette nuovi fondi di fondi:

- **CORE Target 25, CORE Target 50 e CORE Target 100:** sono tre soluzioni che permettono di ottenere un'esposizione al mercato azionario crescente nel tempo fino al raggiungimento della quota *target* (rispettivamente il 25%, 50% o 100% in 2, 3 e 4 anni);
- **CORE Target 25 (II), CORE Target 50 (II), CORE Target 100 (II):** cloni dei precedenti, sono stati lanciati successivamente per dare opportunità ad ulteriori clienti di accedere alle strategie sottostanti;
- **CORE Aggressive:** soluzione che consente di sfruttare, nel lungo periodo, le opportunità di crescita offerte dal mercato azionario all'interno di un portafoglio bilanciato altamente diversificato.

All'interno del **Fondo Pioneer S.F.** di diritto lussemburghese nel 2016 sono stati lanciati i seguenti comparti:

- **Pioneer S.F. - Absolute Return Multi-Strategy Control:** comparto che replica la strategia del fondo Target Controllo di diritto italiano (obiettivo di rendimento e limite massimo di volatilità) sfruttando la maggiore flessibilità in termini di strumenti investibili riconosciuta dalla legislazione lussemburghese;
- **Pioneer S.F. – Saving Box I, Saving Box II e Saving Box III:** comparti a scadenza (3 anni dal lancio) che hanno l'obiettivo primario di restituire il capitale investito (pur non offrendo garanzia in tal senso) e l'obiettivo secondario di generare un rendimento cumulato;
- **Pioneer S.F. - High Yield & Emerging Markets Bond Opportunities 2021:** comparto a scadenza (5 anni dal lancio) con un portafoglio ampiamente diversificato che ha l'obiettivo di generare reddito e rivalutare il capitale investendo prevalentemente in strumenti finanziari obbligazionari con rating “*sub-Investment Grade*”, in strumenti finanziari obbligazionari dei Mercati Emergenti, strumenti del Mercato Monetario la cui *duration* dei tassi di interesse non sia superiore a 12 mesi e strumenti finanziari obbligazionari emessi da governi, enti sovranazionali, autorità locali ed enti pubblici internazionali;
- **Pioneer S.F. - Equity Plan 60:** è stato aperto al collocamento tramite UniCredit a dicembre 2015, con data di lancio 29 gennaio 2016. Questo 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%;
- **Pioneer S.F. - Diversified Short-Term Bond:** ha l'obiettivo di ottenere, nel medio termine, un rendimento positivo con un attento controllo del rischio tasso, valuta e credito, offrendo un'alternativa all'investimento obbligazionario e/o monetario tradizionale, per cogliere le opportunità di investimento presenti nel contesto di mercato attuale.

Infine, nel **Fondo myNEXT** è stato lanciato il comparto myNEXT Plan che prevede un investimento graduale in strumenti azionari nei primi due anni dal lancio fino a raggiungere il 40% circa delle attività in portafoglio. Al termine della fase di accumulo, il comparto è attivamente gestito rispetto a tale percentuale, rispettando il limite massimo di componente azionaria pari all'80%.

Nel corso del 2016 in Austria sono stati lanciati quattro fondi *stand-alone*; tre di loro sono Fondi dedicati per una Compagnia di Assicurazione e uno è un Fondo comune di investimento. Il Fondo comune è un Fondo di Fondi che mira a generare un flusso di reddito regolare attraverso un portafoglio ben diversificato con una esposizione azionaria compresa tra il 20% e il 50%.

Nella Divisione *International* sono stati lanciati nel corso dell'anno i seguenti Fondi:

- **Pioneer SF Ethical Euro Corporate Bond** segue il nostro processo di investimento a reddito fisso di successo, ma aggiunge uno *screening* negativo legato a fattori di responsabilità sociale. I clienti saranno in grado di beneficiare di un ampio investimento in obbligazioni emesse da società Euro che aderiscono ad elevati *standard* etici ben definiti;
- **Pioneer Funds - European Equity Optimal Volatility** è un arricchimento della nostra gamma *European Equity*. Esso ha lo scopo di fornire migliori rendimenti adeguati al rischio rispetto ai più tradizionali prodotti azionari europei impiegando sia fondamentali *stock picking* che sofisticate strategie di volatilità.
- **Pioneer Funds - Global Inflation-Linked Short-Term** segue il nostro processo di investimento a reddito fisso di successo. Esso offre l'esposizione diretta legata alle crescenti aspettative di inflazione e mira a fornire un reale rendimento per gli investitori. Allo stesso tempo, la natura a breve termine del prodotto limita il rischio tasso e riduce la volatilità del prodotto.

Nel corso del 2016 in US è stato lanciato un *separate institutional account* che ha una struttura simile ad un Fondo. Il nome del Fondo è "**ILS Orion Fund Ltd.**" che investe principalmente in titoli *insurance-linked*.

La Società

Operazioni Societarie per area geografica

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

Polonia

Pioneer Pekao TFI S.A. ("PPTFI", Polonia): il Consiglio di Amministrazione della società, con delibera del 28 luglio 2016, ha approvato l'esecuzione di un aumento di capitale pari a PLN 12,7 mln (equivalenti a circa Euro 3,4 mln) - senza trasferimento di denaro tra le società - e l'emissione di nuove azioni di PPTFI (azioni "serie H") che verranno interamente assegnate a PPIM come conseguenza del trasferimento del ramo d'azienda - da *Pioneer Pekao Investment Management S.A. ("PPIM", Polonia)* a PPTFI - realizzato mediante conferimento in natura con efficacia 1° ottobre 2016.

Tale delibera è conseguenza del progetto di ristrutturazione del *business* polacco - in origine approvata dal Consiglio di Amministrazione di PGAM tenutosi a luglio 2015 - concordato con l'Autorità di Vigilanza polacca ("KNF") al fine di adeguarsi alle linee guida regolamentari in

materia di *corporate governance*, che prevedono il passaggio ad un unico *Asset Manager* di diritto polacco che svolga congiuntamente sia le attività di promozione sia quelle di gestione dei fondi.

Quale conseguenza del trasferimento del ramo d'azienda di PPIM, il Consiglio di Amministrazione di PGAM, nella riunione del 27 settembre 2016 ha approvato la proposta di modifica dello Statuto di PPTFI, con l'obiettivo di rifletterne l'ampliamento del *business* oltre alla nuova struttura sia in termini di *corporate governance* che di capitale.

Principali progetti dell'esercizio per area geografica

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

PGAM

Nella riunione del 9 marzo 2016 e seguendo la raccomandazione fornita dal *Remuneration Committee*, il Consiglio di Amministrazione ha approvato la versione 2015 del *Long Term Incentive Cash Plan* (il "Piano"), redatto in linea con la versione 2014 precedentemente approvata.

L'obiettivo del Piano è quello di premiare i partecipanti allineando il livello dell'incentivo monetario pagabile in denaro alla crescita delle masse gestite dal conglomerato Pioneer nel periodo di misurazione previsto dal Piano medesimo.

L'Assemblea Ordinaria, nella riunione del 5 aprile 2016, ha confermato per un ulteriore triennio (periodo 2016-2018) il mandato di tutti i membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale precedentemente in carica.

Il Consiglio di Amministrazione, riunitosi in sessione straordinaria in pari data e poco dopo la suddetta Assemblea, ha confermato nel proprio ruolo anche il Presidente, il Vice Presidente e l'Amministratore Delegato uscenti.

Nel corso della medesima riunione consiliare è stato inoltre deliberato di confermare la precedente composizione dell'*Audit e Remuneration Committee*, mentre - in linea con le *best practices* societarie italiane - i poteri dell'Organismo di Vigilanza sono stati assegnati al Collegio Sindacale.

Nella riunione del 5 maggio 2016, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di rinnovare l'esercizio dell'opzione per il consolidamento fiscale (introdotto con Decreto Legislativo n. 344 del 12 dicembre 2003 e applicabile alla maggior parte dei Paesi Europei), scaduta alla fine del 2015, per il triennio 2016/2018.

Durante la riunione del 28 luglio 2016, il Consiglio di Amministrazione della Società ha approvato la concessione di una linea di credito infra-Gruppo, sino ad un massimo di Euro 30 mln, che verrà erogata da PGAM a beneficio ed utilizzazione della controllata Pioneer Investment Management SGR p.A. ("PIM SGR", Italia). La linea di credito, che rimarrà disponibile per 9 mesi dalla data di concessione e sarà concessa agli attuali tassi di mercato, mira a supportare i bisogni di liquidità di PIM SGR in considerazione del pagamento a favore dell'autorità fiscale italiana eseguito alla fine di luglio 2016.

Nella medesima riunione consiliare si è inoltre preso atto dell'annuncio - reso pubblico in data 27 luglio 2016 - mediante il quale UniCredit ha comunicato l'intenzione - concordata con Banco Santander S.A. e Sherbrooke Acquisition Corp. SPC (congiuntamente, "le Parti") - di recedere dal "*Master Agreement*" sottoscritto in data 11 novembre 2015 ed inerente

l'integrazione dei rispettivi *business* di Pioneer Investments e di Santander Asset Management ("SAM").

In data 8 novembre 2016 il Consiglio d'Amministrazione:

- è stato informato in merito ad una nuova operazione societaria inerente la cessione dell'intero *business* di Pioneer da UniCredit a favore di un investitore terzo;
- ha approvato il *Business Plan* di Pioneer 2016-2019, predisposto in linea con il Piano Strategico del Gruppo UniCredit, sulla base di una prospettiva "*stand alone*" di Pioneer e senza prendere in considerazione alcuna potenziale iniziativa di ristrutturazione.

A seguito dell'annuncio pubblicato in data 5 dicembre 2016 in cui UniCredit ha confermato di aver concluso un accordo di negoziazione in esclusiva con Amundi Asset Management S.A. ("Amundi", una società di *asset management* francese leader nel mercato europeo, risultante dalla fusione dei *business* di risparmio gestito detenuti da Société Generale e da Credit Agricole) in previsione della data di *signing* - attesa entro e non oltre il 12 dicembre 2016 - in data 8 dicembre 2016 è stata convocata una sessione straordinaria del Consiglio di Amministrazione, al fine di deliberare sull'approvazione dell'operazione. Di conseguenza, in data 11 dicembre 2016 si è avuta la sottoscrizione del *Master Agreement* tra UniCredit, Amundi e PGAM, mentre la data finale per il *Closing* è attesa entro la fine di giugno 2017.

All'interno di tale delibera è stato definito anche il perimetro delle "*In Scope Pioneer Business*", che includono tutte le società partecipate da PGAM, direttamente e indirettamente, con l'esclusione delle seguenti società, non più operative: Pioneer Alternative Investment Management (Bermuda) Ltd, Pioneer Global Funds Distributor Ltd (Bermuda), Pioneer Alternative Investment Management Ltd (Ireland), Pioneer Alternative Investments (Israel) Ltd and Pioneer Alternative Investments (New York) Ltd.

Durante la riunione del 20 dicembre 2016 il Consiglio d'Amministrazione ha deliberato:

- l'approvazione del pagamento definitivo in denaro di tutte le "*Units of Restricted Shares*" assegnate nell'ambito del Piano di Incentivazione a lungo termine di PGAM ("LTIs") 2011, 2012 e 2013, alla luce del *Master Agreement* recentemente firmato e della prevista operazione con Amundi, sulla base delle raccomandazioni fornite dal *Remuneration Committee* di PGAM al riguardo;
- in caso di *closing* della transazione, considerare il valore della transazione con Amundi e dei dividendi da pagare alla Holding UniCredit prima del *closing* dell'operazione ai fini del calcolo del valore delle *Restricted Units*;
- di approvare formalmente le modifiche al Regolamento dell'Organismo di Vigilanza di PGAM e l'aggiornamento del relativo Modello di Organizzazione e Gestione di PGAM, che sono stati allineati per riflettere correttamente l'implementazione della sopra citata delibera consiliare adottata in aprile, nella quale i compiti dell'Organismo di Vigilanza erano stati assegnati al Collegio Sindacale.

A seguito della pubblicazione dell'annuncio che, in data 8 dicembre 2016, UniCredit ha siglato un accordo con PZU, un primario Gruppo assicurativo polacco, per la vendita dell'intera quota partecipativa detenuta da UniCredit in Bank Pekao S.A., all'interno della medesima riunione consiliare del 20 dicembre 2016, il Consiglio d'Amministrazione di PGAM ha approvato la cessione delle partecipazioni polacche di PGAM a favore di Bank Pekao, in linea con le strategie del Gruppo UniCredit, la quale intende trasferire l'intero *business* polacco (attività bancarie e di *asset management*) a PZU.

In tale contesto è stato precisato che PGAM - in ragione delle clausole contrattuali presenti nel *Master Agreement* siglato con UniCredit e Amundi – conserva il diritto a non trasferire le sue partecipazioni polacche ad Amundi

WESTERN EUROPE & LATAM

Western Europe

Irlanda

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 formale chiusura delle suddette filiali è avvenuta in data 6 giugno 2016 per la sede di Zurigo e in data 30 giugno 2016 per quella di Ginevra. Di conseguenza, PGIL non detiene più alcuna presenza in territorio svizzero.

Sulla base della nuove disposizioni contenute nell’*Irish Companies Act 2014*, tutte le società di capitali di diritto irlandese hanno dovuto scegliere - entro e non oltre il mese di agosto 2016 - di convertire la propria forma giuridica in una delle due nuove tipologie societarie previste dalla suddetta normativa.

Il Consiglio di Amministrazione, nella riunione dell’8 febbraio 2016, ha approvato la proposta di convertire tutte le società di diritto irlandese del Gruppo Pioneer - precisamente: *Pioneer Investment Management Limited (PIML)*, *Pioneer Global Investments Limited (PGIL)* e *Pioneer Alternative Investment Management Limited (PAIML)* - nel nuovo modello societario della “LTD”, in linea con l’articolo 59 del *Companies Act 2014*.

Di conseguenza, l’Atto Costitutivo di ciascuna delle società citate è stato rivisto ed adeguato in conformità alla normativa e depositato presso le autorità competenti per dar seguito alla relativa registrazione.

Austria & CEE

Polonia

A seguito della riorganizzazione societaria in Polonia avvenuta durante gli ultimi mesi del 2016 sulla base di quanto già approvata dal Consiglio di Amministrazione di PGAM nel 2015, il trasferimento del ramo d’azienda da *Pioneer Pekao Investment Management S.A. (“PPIM”)* a *Pioneer Pekao TFI S.A. (“PPTFI”)* è avvenuto con efficacia 1 ottobre 2016.

Tale trasferimento ha inoltre comportato l’ampliamento della licenza di investimento rilasciata a PPTFI - con efficacia dalla medesima data - e la parallela revoca della licenza a PPIM, avvenuta nel mese di novembre, a seguito della quale PPIM è diventata una *shell company* attiva quale pura *holding* di partecipazioni, che controlla il 100% di PPTFI.

I relativi statuti societari di PPIM e PPTFI sono stati contestualmente modificati al fine di riflettere correttamente le nuove attività svolte da queste società.

USA

Pioneer Institutional Asset Management, Inc. (“PIAM”, USA): il Consiglio di Amministrazione della società, con delibera datata 3 maggio 2016 ha approvato il progetto di creare un Fondo riservato ad investitori istituzionali avente ad oggetto strumenti finanziari di natura assicurativa

(“*ILS*”, *Insurance-Linked Securities*) con l’obiettivo di ampliare l’offerta di Pioneer US verso fondi non-tradizionali.

Nel corso della riunione tenutasi in data 5 maggio 2016 anche il Consiglio di Amministrazione di PGAM ha preso atto e approvato il progetto, dando il proprio consenso a precedere con la costituzione del Fondo riservato. Posto che tutte le necessarie autorizzazioni vengano rilasciate e che la costituzione del Fondo proceda secondo le tempistiche previste, nel dicembre 2016 il Fondo dovrebbe essere offerto agli investitori istituzionali americani attraverso un modulo di sottoscrizione diretto.

ASIA E MIDDLE EAST

Pioneer Global Investments (Taiwan) Ltd Pty: il Consiglio di Amministrazione di PGAM, in data 8 febbraio 2016, ha approvato le modifiche allo statuto della società, con l’obiettivo di adottare le raccomandazioni interpretative emesse dal Ministero degli Affari Economici di Taiwan a seguito della modifica di parte del Taiwan Company Act, in base alla quale tutte le società di capitali taiwanesi dovranno specificare all’interno del proprio testo statutario le modalità di distribuzione (mediante un importo fisso o variabile percentualmente) di una quota dell’eventuale utile netto conseguito come compenso *extra* da elargire ai propri dipendenti.

Nel corso della riunione del 20 dicembre 2016, il Consiglio di Amministrazione di PGAM ha approvato la proposta di richiedere una licenza di tipo “DIS” (“*Discretionary Investment Services*”) a beneficio di PGI (Taiwan) Ltd, unitamente alle conseguenti modifiche allo Statuto societario, sulla base di specifiche richieste mosse dall’Autorità di Vigilanza locale.

Pioneer Global Investments, PTY Ltd (“PGI AUS”, Australia): il Consiglio di Amministrazione di PGAM, durante la riunione tenutasi l’8 novembre 2016, ha approvato l’erogazione di un contributo in conto capitale per un importo totale di 0.80 milioni AUD (pari a ca. 0.55 milioni di Euro), con l’obiettivo di supportare il *business* della società, coprire le relative perdite ed essere conformi ai requisiti locali in termini di adeguatezza del capitale e disponibilità liquide, come richiesto dalla *Australian Financial Services License (AFSL)*. Tale importo è stato effettivamente erogato in data 23 dicembre 2016 ed allocato a riserve di capitale.

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 di PGAM;
- 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 di PGAM;
- istituzione e/o soppressione di sedi secondarie, uffici di rappresentanza e filiali sia in Italia che all'estero;
- ogni modifica della sede sociale di PGAM 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.

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 su PGAM 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.

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'attività di 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 Funzioni Risorse Umane della Holding UniCredit è da considerarsi invitato in modo permanente a tutte le riunioni del Comitato.

Modifiche organizzative e di corporate governance

Non vi sono state modifiche attuate nel corso dell'esercizio.

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

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

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 valutazione 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.

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.

Innanzitutto, 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 variazioni apportate riguardano l'inclusione di aspetti ambientali, sociali e di *corporate governance* con l'obiettivo di aumentare l'attenzione verso questi temi.

Pioneer ha implementato un processo per evitare che vengano fatti investimenti in società produttrici di armi e di *cluster munition* (bombe a grappolo) vietate dall'*International convention*.

Nel 2016 Pioneer ha approvato, per i fondi di diritto italiano e lussemburghese, una politica di gestione basata sui principi internazionali e italiani di gestione.

Inoltre Pioneer Investments supporta, sia a livello globale che locale, una serie di associazioni di beneficenza tra le quali la Onlus "Spagnolli-Bazzoni", alla quale si affiancano anche "FATA' Onlus" in Italia, la "Society di St. Vincent de Paul" a Dublino e "Rosie's Place" a Boston negli Stati Uniti.

Nel periodo pasquale, in Irlanda, nel Regno Unito, nella Repubblica Ceca 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.

Ancora una volta, diversi *team* di Pioneer Investments hanno preso parte alla Milano *City Marathon* che si è svolta il 3 aprile. In quell'occasione è stata organizzata una raccolta di fondi a favore della Onlus Spagnolli-Bazzoni.

In Maggio Pioneer Investments US ha donato \$10,000 all'associazione "The Home for Little Wanderers" in occasione dell'evento 2016 "Voices and Visions".

In giugno, Pioneer Investments US ha annunciato anche la sponsorizzazione del “*Wall Street Decathlon*” edizione 2016. I partecipanti di *Decathlon* supportano la *Pediatric Oncology Experimental Therapeutics Investigator’s Consortium* (POETIC).

A luglio, in Irlanda e negli Stati Uniti sono state avviate delle iniziative di *charity*, la prima a favore della fondazione “*Irish Heart*” e la seconda, “*The Decathlon alla Brandeis*” Università, a sostegno dei bambini malati di cancro.

Negli Stati Uniti, in agosto è stata organizzata una colletta “*Back to School Drive*” per raccogliere materiale per la scuola a favore dell’associazione “*The Home for Little Wanderers*”.

In agosto e a settembre i colleghi di Pioneer Investments hanno partecipato all’attività di raccolta fondi lanciata da UniCredit per le vittime del terremoto in Italia. Negli Stati Uniti, a settembre, è stato organizzato un evento di beneficenza “*the denim day*”, sempre a supporto delle vittime del terremoto in Italia, che ha consentito di raccogliere in totale, insieme al contributo di Pioneer Investments, \$1.520 a favore della Caritas Italiana.

In ottobre, Pioneer U.S. ha preso parte alla corsa organizzata in sostegno del *Thompson Island Outward Bound Education Center*, che promuove un programma di educazione a favore di 6700 giovani. Sempre nel mese di ottobre, alcuni colleghi di Dublino hanno effettuato attività di volontariato partecipando al *weekend “Autumn Family Camp”* ed al “*Site Enhancement day*” a favore dell’associazione “*Barretstown*”, associazione che organizza, gratuitamente, campi e programmi specifici per bambini affetti da gravi malattie e per le loro famiglie.

In novembre Pioneer Pekao TFI S.A. e CDM Pekao SA Securities hanno finanziato un viaggio a Varsavia, includendo anche una visita a teatro ed al museo, per un gruppo di bambini sostenuti dall’associazione *SOS Children’s Villages*. L’associazione è presente in 135 paesi e si occupa di sostenere bambini orfani o abbandonati.

A novembre Pioneer ha rinnovato lo *status* di firmatario del *Carbon Disclosure Project*.

Nell’ambito della campagna di comunicazione “*Pioneer for Kids*”, avviata lo scorso anno per iniziative di beneficenza a favore dei bambini, nel mese di dicembre sono state organizzate diverse attività, dalla donazione di regali alla raccolta fondi per supportare bambini di diverse età in difficoltà, nei vari paesi del mondo.

Iniziative di marketing

All’inizio del 2016, è stata effettuata una campagna coordinata per promuovere soluzioni “*Liquid Alternative*” di investimento in Italia, Spagna e nella regione Internazionale.

Negli Stati Uniti Pioneer Investments ha lanciato un nuovo programma di comunicazione, denominato “*COMPASS*”, dedicato ai consulenti finanziari, che prevede informazioni e aggiornamenti sui mercati.

In gennaio, Pioneer Investments Austria ha organizzato un evento dedicato alla rete distributiva di UniCredit.

Alla fine di gennaio, inizio febbraio si è tenuto il *roadshow* europeo con Robert Wescott e il *team Multi-Asset*, *roadshow* che è stato effettuato in nove città incontrando circa 500 investitori, fra clienti e *prospect*.

A marzo, a Monaco in Germania, si è tenuta la conferenza annuale dedicata a 60 *top client*; inoltre il *team* italiano di Pioneer ha organizzato un evento a Boston dedicato a 25 *top private bankers* di Allianz Bank.

Il programma di migrazione dei siti internet iniziato nel 2014 continua. Dopo il lancio dei nuovi siti U.K. e Irlanda dello scorso anno, in febbraio sono stati rilasciati sulla nuova piattaforma *web* il sito della Germania e quello in lingua inglese della Svizzera.

In aprile si è tenuto il *roadshow* di Pioneer Investments Austria che ha coinvolto circa 150 *sales partners*. In diversi incontri fatti nel paese, esperti di Pioneer hanno presentato le loro *view* sul tema di quest'anno "*Challenging times - we have the innovative solutions!*"

A Boston in aprile si è tenuto l'evento internazionale dedicato ai clienti dove hanno partecipato 96 clienti provenienti da 17 paesi diversi. Il tema di quest'anno è stato *Rethink* (rischio), *Redefine* (l'approccio agli investimenti), *Reallocate* (portafoglio).

Ulteriori eventi sono stati organizzati nel mondo con lo stesso tema dell'evento che si è svolto in aprile a Boston. Il primo evento si è tenuto a Milano il 3 maggio con 200 partecipanti. A seguire, l'edizione asiatica che si è svolta a Bejjin il 4 maggio e l'evento dedicato alla clientela *offshore* a Miami il 9 maggio. In giugno le edizioni di Madrid, Parigi e Zurigo.

Nei mesi di maggio e giugno Pioneer Investments ha partecipato al *roadshow retail* di UniCredit, evento che ha coinvolto circa 5000 persone, suddivise in 7 tappe. Per Pioneer Investments è stata l'opportunità per presentare al *network retail* la sua *view* di mercato e di dare un'*overview* dell'industria.

Nel mese di luglio è stato lanciato il nuovo sito Pioneer Investments per gli Stati Uniti, con servizi e aree dedicate alla clientela *retail*, istituzionale e ai *financial advisors*.

Nello stesso mese a Berlino, Pioneer Investments Germania ha partecipato alla conferenza annuale "*Wirtschaftstag*", alla quale partecipano ospiti di rilievo internazionale sia nell'ambito della politica che dell'economia. Evi Vogl, Head of Pioneer Investments Germany, ha parlato di tematiche che influenzano l'economia attuale, quali ad esempio l'invecchiamento della popolazione e i bassi tassi di interesse.

Nel mese di settembre è stata lanciata la campagna "*the Era of Investment Solutions*". Al centro della campagna, soluzioni di investimento adatte al contesto di mercato, caratterizzato da potenziali ritorni degli investimenti bassi e da un'attesa crescita del livello di rischio.

Dal 26 al 28 settembre, 200 membri del *network retail* di UniCredit hanno partecipato al *#BestinFest*, evento organizzato a Monaco da Pioneer Investments Italia.

Il 27 settembre 2016, Pioneer Investments Germania ha tenuto la sua prima conferenza di *Asset Management*. Circa 25 clienti e 4 giornalisti hanno preso parte all'evento a Francoforte. Il 28 settembre, 80 clienti hanno aderito all'invito di Pioneer Investments Germania per partecipare alla settima edizione di *Profi Talk* a *Nockherberg*.

Questi eventi sono stati l'occasione, per i partecipanti, di conoscere le strategie di Pioneer Investments più efficaci per l'attuale contesto economico.

In ottobre in Austria, si è svolta "*the Art of Investing*", un'iniziativa organizzata da Pioneer Investments Austria in collaborazione con Banca Austria, a cui hanno partecipato circa 300 clienti *retail* della banca. Sempre nello stesso mese di Ottobre in Germania è stato organizzato l'evento, con clienti e giornalisti, **Colloquium 2016**, dedicato ad approfondire tematiche legate all'attuale contesto economico caratterizzato da tassi di interesse bassi.

Con tre tappe a Vienna, Graz e Seewalchen, il *roashow* di autunno, organizzato da Pioneer Investments Austria, ha preso il via nel mese di Ottobre. Hanno partecipato all'evento 150 sales *partner*; esperti degli investimenti di Pioneer hanno espresso la loro *view* sul tema di quest'anno "*Brexit - what's next*".

Pioneer Austria ha preso parte al *panel discussion* dell'*Investment Forum* annuale, @ *GEWINN* che ha registrato 600 partecipanti. I temi trattati riguardavano le *performance* e l'*outlook* di mercato.

A novembre, in collaborazione con l'ESE Business School, si è tenuto il primo *Knowledge Lab* a Santiago a cui hanno preso parte oltre 30 clienti. Tra i temi affrontati, la gestione dei Portafogli *Multi Asset* in un mercato caratterizzato da elevata volatilità e l'etica nei mercati finanziari.

Pioneer Taiwan, sempre in novembre, ha organizzato una conferenza a Taipei coinvolgendo investitori e distributori dei fondi *Pioneer US High Yield and Strategic Income*, presentando l'*outlook Fixed Income US* e tematiche legate alle elezioni americane.

Nel corso dell'anno, è stata sviluppata una campagna dedicata alle nostre soluzioni *Liquid Alternative*, sia *online* che *offline*, su testate selezionate del settore.

Leadership e sviluppo in Pioneer

Nel corso del 2016 Pioneer Investments ha continuato ad investire nel processo di *talent management* e *leadership development* attraverso il consolidato processo di *Talent Management Review*, che ha visto l'inserimento nel pool dei partecipanti anche dei 4 *Future Leader Program Participants*.

I Talenti hanno lavorato ai loro piani di sviluppo individuali sulla base dei punti di forza e delle aree di miglioramento identificati durante il colloquio di *feedback* relativo alla performance 2015 avvenuto a Marzo 2016. I *Manager* dei Talenti sono stati costantemente coinvolti nella definizione e implementazione del percorso di sviluppo delle loro persone.

Oltre a ciò, è stato attivato per tutta la popolazione *Talent* il corso *on line* "*Greenline Conversations*" un *training* volto a migliorare il modo in cui comunichiamo, creando consapevolezza sul nostro modo di reagire e prendere decisioni in situazioni di *stress* e pressione.

Nel mese di settembre è iniziato l'ultimo anno del Programma *Leader Future* (FLP). La rotazione finale, chiamata *Innovation Round*, è stata strutturata come un'analisi approfondita del "non ancora esplorato, ma chiave" per le aree di *business* dell'azienda nel breve-medio periodo.

A ciascuno FLPS è stato assegnato un progetto di innovazione con il compito di sviluppare un Piano Strategico, un *report* che analizzi un contesto di *business* specifico, esplori le opportunità di innovazione, e presenti un piano di implementazione che posizionerà il *business* proposto in testa alla concorrenza.

I 4 progetti di *Innovation Round* sono *Big Data e Artificial Intelligence*, *Smart Beta e Factor Investing*, *Block chain*, *Robo Advice*.

Gli FLPS hanno iniziato a lavorare con gli *sponsor*, i dirigenti che agiscono da mentore di supporto per sviluppare il loro progetto.

Infine due percorsi squadra di *coaching* sistemico sono stati attivati con la *global compliance* e *global audit teams*. *Systemic Team Coaching* è una metodologia di *coaching* avanzato che permette un lavoro di trasformazione in profondità con i *leader*, *teams* e cultura organizzativa.

È importante sottolineare come la condivisione delle migliori pratiche e la collaborazione tra HR globale ed i rappresentanti delle risorse umane locali hanno assicurato il controllo delle attività di formazione e sviluppo, che sono costantemente migliorati grazie al maggior supporto da parte dei *Business Leaders* di Pioneer.

Aumenti di capitale

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

Al 31 dicembre 2016 il capitale sociale risulta pari ad € 1.219.463.433,72 interamente sottoscritto e versato.

Situazione patrimoniale ed economica pro forma - Allegata alla relazione sulla gestione

Il presente bilancio è stato redatto classificando le attività, passività e le poste reddituali oggetto della transazione descritta nella presente relazione sulla gestione sulla base di quanto disposto dal principio contabile IFRS 5.

Al fine di fornire l'informativa sulla situazione patrimoniale ed economica della società nella sua interezza, abbiamo predisposto gli schemi pro-forma seguendo la classificazione delle voci sulla base della loro natura.

STATO PATRIMONIALE

(unità di euro)

Voci dell'attivo	31/12/2016	31/12/2015
10. Cassa e disponibilità liquide	2.612	3.380
40. Attività finanziarie disponibili per la vendita	9.036.618	9.293.724
60. Crediti	269.886.052	182.277.416
90. Partecipazioni	1.979.084.233	1.979.495.501
100. Attività materiali	191.240	249.279
110. Attività immateriali	19.847	81.003
120. Attività fiscali	12.920.654	15.519.723
<i>a) correnti</i>	12.920.654	15.519.723
140. Altre attività	3.285.165	2.751.973
Totale attivo	2.274.426.421	2.189.671.999

(unità di euro)

Voci del passivo e del patrimonio netto	31/12/2016	31/12/2015
10. Debiti	10.732.802	10.592.024
70. Passività fiscali	3.895.062	2.546.034
<i>a) correnti</i>	3.702.194	2.300.042
<i>b) differite</i>	192.868	245.992
90. Altre passività	39.023.897	48.644.772
100. Trattamento di fine rapporto del personale	559.858	643.401
110. Fondi per rischi ed oneri	167.916	720.577
b) altri fondi	167.916	720.577
120. Capitale	1.219.463.434	1.219.463.434
150. Sovraprezzi di emissione	346.400.342	346.400.342
160. Riserve	446.181.604	445.386.163
170. Riserve da valutazione	796.465	838.056
180. Utile (Perdita) dell'esercizio	207.205.041	114.437.196
Totale Passivo e Patrimonio Netto	2.274.426.421	2.189.671.999

CONTO ECONOMICO

(unità di euro)

Voci	01/01/16 - 31/12/16	01/01/15 - 31/12/15
10 Interessi attivi e proventi assimilati	19.459	5.891
Margine di interesse	19.459	5.891
50 Dividendi e proventi assimilati	265.206.811	171.548.100
90 Utile (perdita) da cessione o riacquisto di:	131.316	1.817.438
a) attività finanziarie	131.316	1.817.438
Margine di intermediazione	265.357.586	173.371.429
110 Spese amministrative	(45.382.261)	(73.875.457)
a) spese per il personale	(17.750.558)	(34.303.434)
b) altre spese amministrative	(27.631.703)	(39.572.023)
120 Rettifiche di valore nette su attività materiali	(62.539)	(56.650)
130 Rettifiche di valore nette su attività immateriali	(75.916)	(219.212)
160 Altri proventi e oneri di gestione	(14.643.830)	16.553.132
Risultato della gestione operativa	205.193.040	115.773.242
170 Utili (perdite) delle partecipazioni	(1.312.184)	(10.000.000)
Utile (perdita) dell'attività corrente al lordo delle imposte	203.880.856	105.773.242
190 Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	3.324.185	8.663.954
Utile (perdita) dell'attività corrente al netto delle imposte	207.205.041	114.437.196
Utile (perdita) dell'esercizio	207.205.041	114.437.196

Principali dati della Società

(milioni di Euro)

DATI ECONOMICI	31/12/2016	31/12/2015	Variazione %
Dividendi	265,2	171,5	54,6%
Costi operativi	(45,4)	(73,9)	(38,6%)
Utile (perdita) lordo dell'operatività corrente	203,9	105,8	92,8%
Utile (perdita) netto	207,2	114,4	81,1%

(milioni di Euro)

DATI PATRIMONIALI	31/12/2016	31/12/2015	Variazione %
Totale Attivo	2.274,4	2.189,7	3,9%
Patrimonio netto	2.220,0	2.126,5	4,4%

DATI DI STRUTTURA	31/12/2016	31/12/2015	Variazione
Dipendenti	41	53	(12)

INDICI DI REDDITIVITA'	31/12/2016	31/12/2015	Variazione %
Cost/income ratio	18,2%	39,0%	(53,5%)

La formazione del risultato dell'esercizio

Il conto economico dell'esercizio evidenzia un utile netto di € 207,2 milioni rispetto ad un utile di € 114,4 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 € 205,2 milioni, con un aumento di € 89,4 milioni rispetto a € 115,8 milioni dell'esercizio precedente (+ 77,2%).

In particolare il **Margine di intermediazione** è stato pari a € 265,4 milioni, rispetto a € 173,4 milioni dell'esercizio precedente. L'aumento è principalmente riconducibile ai maggiori **dividendi** ricevuti (+ € 93,7 milioni) come di seguito specificato:

Società	31/12/2016	31/12/2015	Variazione
Pioneer Asset Management sa (Lussemburgo)	85.000	60.800	24.200
Pioneer Investments Kapital.gmbh (Germania)	18.771	8.093	10.679
Pioneer Investment Management SGRpA (Italia)	18.483	6.674	11.808
Pioneer Investment Management USA Inc	94.224	45.250	48.974
Pioneer Investment Management Ltd (Irlanda)	15.000	15.000	-
Pioneer Pekao Inv. Management (Polonia)	12.249	11.980	269
Pioneer Asset Management A.S. (Rep. Ceca)	10.684	10.533	150
Pioneer Investments Austria GmbH	5.024	9.191	(4.167)
Pioneer Universal Pension Company (Polonia)	356	2.013	(1.657)
Pioneer Investment Fund Management (Ungheria)	1.636	1.168	468
Pioneer Investment Company a.s. (Rep. Ceca)	432	846	(414)
Pioneer Global Fund Distributor Ltd (Bermuda)	-	-	-
Pioneer Investments Manag.Ltd (Taiwan)	3.348	-	3.348
Totali	265.207	171.548	93.659

La variazione è dovuta principalmente ai maggiori dividendi incassati da Lussemburgo, USA, Italia e Germania.

Le **Spese amministrative** sono state pari a € 45,4 milioni contro € 73,9 milioni dell'esercizio precedente (- 38,6%). In particolare:

- le "spese per il personale", pari a € 17,8 milioni, sono decrementate rispetto all'esercizio precedente (€ 34,3 milioni), principalmente per i minori accantonamenti per i Piani LTIP 2011, 2012 e 2013 per effetto dei maggiori costi legati all'accelerazione contabilizzati nel 2015 in relazione alla transazione con SAM;
- le "altre spese amministrative" pari a € 27,6 milioni, sono diminuite di € 11,9 milioni (- 30,2%) rispetto all'esercizio precedente (€ 39,6 milioni); la variazione è dovuta principalmente ai minori compensi a professionisti per consulenze e spese legali (- € 16,5 milioni).

Gli **Altri proventi e oneri di gestione** presentano un saldo negativo pari a € 14,6 milioni rispetto al saldo positivo di € 16,5 milioni dell'esercizio precedente principalmente a seguito degli oneri connessi alla risoluzione dell'accordo di Integrazione con SAM, pari a € 28 milioni.

Gli **Utili (perdite) delle partecipazioni** sono risultati pari a - € 1,3 milioni rispetto a - € 10 milioni e rappresentano la svalutazione delle partecipazioni in Pioneer Alternative Investment Management. (Bermuda) Ltd. e Pioneer Alternative Investment Management. (Irlanda) Ltd.

Le **Imposte su reddito** sono state pari a € 3,3 milioni (componente positiva) rispetto a € 8,7 milioni (componente positiva) dell'esercizio precedente. La variazione si riferisce principalmente al decremento delle altre spese amministrative e alla contabilizzazione di poste straordinarie (€ 1,0 milioni).

Principali variazioni dello Stato Patrimoniale

La voce **Crediti** ammonta a € 269,9 milioni rispetto a € 182,3 milioni al 31 dicembre 2015. La variazione è dovuta principalmente al pagamento alla controllante UniCredit del dividendo dell'esercizio 2015 (€ 113,6 milioni) ed all'incasso dei dividendi dalle società controllate (€ 265,2 milioni).

La voce **Altre Passività** ammonta a € 39,0 milioni rispetto a € 48,6 milioni del 31 dicembre 2015; la variazione è dovuta principalmente al decremento dei debiti verso fornitori per prestazione di servizi professionali.

Risorse umane

L'organico della Società al 31 Dicembre 2016 comprendeva 41 dipendenti (50 alla fine del periodo precedente) - di cui 6 risorse distaccate presso altre entità del Gruppo - e 8 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 / Personale distaccato
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 2016.

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 di interesse 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

PGAM

A far data dal 1° gennaio 2017, è divenuta efficace la riorganizzazione della Funzione "Global Legal & Corporate Affairs", con la creazione di una nuova Funzione di PGAM denominata "Global Corporate Affairs & Developments", guidata dal Sig. Andrea Pane, a diretto riporto del *Chief Administrative Officer*, con lo specifico scopo di garantire l'adeguatezza degli adempimenti societari fra le controllate e gestire le attività di sviluppo societario e del *business*, in conformità con la strategia di Gruppo, migliorare l'interazione tra le funzioni *Finance/Planning*, cooperare per l'esecuzione delle attività di M&A e degli altri progetti di sviluppo societario oltre che fornire l'ordinario supporto alle attività del Consiglio di Amministrazione.

Il Sig. Luigi Trombetta resterà in carica come *Global Head of Legal & Compliance*, quale responsabile ultimo di ogni questione o valutazione sul rischio di natura legale, fornendo un adeguato supporto ed in conformità con le linee guida e le procedure del Gruppo UniCredit.

A partire dal 1 gennaio 2017, a seguito del pensionamento del Sig. Neville Newman, il ruolo di *Global Head of Internal Audit* è stato assegnato alla Sig.ra Valeria Locatelli, che già collaborava come *Head of Internal Audit* per l'area *Western Europe & International*.

Inoltre, a causa delle dimissioni del Sig. Neil Donnelly, aventi efficacia dal 31 gennaio 2017, dal ruolo di *Global Head of Compliance*, è stato approvato che le responsabilità dell'*Head of Compliance* verranno assunte - ad interim, in considerazione delle future decisioni di *governance* che verranno prese da Amundi dopo il completamento della Transazione - dal Sig. Luigi Trombetta, che già ricopriva il ruolo di *Global Head of Legal & Compliance*.

USA

Il 13 gennaio 2017 l'Ufficio di Rappresentanza di Miami appartenente a Pioneer Fund Distributor Inc. (USA), è stato convertito da "Office of Supervisory Jurisdiction" (OSJ) ad una Filiale *standard* (*Branch Office*), senza sostanziali variazioni di natura operativa.

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 2017.

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 alcuni dettagli circa le principali iniziative previste per il 2017.

Business improvement e riduzione del rischio operativo

Le iniziative selezionate per l'anno 2017 si orientano principalmente all'aumento di efficienza delle attività di *business support*, ponendo il *focus* principalmente sulle aree di *Sales & Distribution* (S&D) e *Investments*.

Tali iniziative sono volte a consentire al Gruppo di rafforzare la propria presenza nel mercato e aumentare il proprio vantaggio competitivo.

In linea con quanto raccomandato dal *Top Management*, si sottolinea che le iniziative da intraprendere nel 2017 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 commissioni) sia di evitare la perdita di dati cruciali, mantenendo un *focus* sull'efficienza.

Compliance Initiatives

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 *Legal Entity* del Gruppo.

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

Allo stesso tempo, nel corso del 2017 è prevista la conclusione di alcuni progetti già iniziati negli anni precedenti.

Pioneer Investments e Amundi: creazione di un leader globale nell'asset management

Nel dicembre 2016, UniCredit e Amundi hanno raggiunto un accordo vincolante per integrare Pioneer Investments e Amundi e dare vita a una società *leader* a livello globale nel settore dell'*asset management*.

Pioneer e Amundi metteranno in comune competenze negli investimenti e una copertura geografica fortemente complementari. La nuova entità sarà presente in più di 30 Paesi e coprirà tutti i maggiori segmenti di clientela, disponendo di un'offerta ancora più completa di prodotti e servizi, con una forte attenzione alla soddisfazione dei propri clienti.

L'operazione è soggetta all'ottenimento delle autorizzazioni dovute, incluse quelle delle autorità regolamentari e *antitrust*.

Il completamento dell'operazione è previsto nella prima metà del 2017.

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: 3.683.425 *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 2016 0 *Unit of Profits* sono state incassate.

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

In previsione della transazione con Santander, si fini degli accantonamenti per il bilancio al 31.12.2015 questi piani sono stati oggetto di accelerazione del *vesting* sulla base della data stimata del *closing* dell'operazione. In seguito all'annuncio del venire meno dell'operazione avvenuto alla fine di Luglio 2016, il *vesting* è stato riportato alle scadenze originarie dei piani.

Nel dicembre 2016, UniCredit e Amundi hanno raggiunto un accordo vincolante per integrare Pioneer Investments e Amundi e dare vita a una società leader a livello globale nel settore dell'*asset management*.

In vista di tale operazione, il Consiglio di Amministrazione di PGAM, recependo il parere favorevole espresso dal Comitato di Remunerazione di PGAM, ha approvato le seguenti disposizioni a Dicembre 2016:

- liquidazione dei suddetti Piani alle date dei rispettivi *vesting* come di seguito specificato da effettuarsi in *cash*;
- in caso di *closing* della transazione, considerare il valore della transazione con Amundi e dei dividendi da pagare alla Holding UniCredit prima del *closing* dell'operazione ai fini del calcolo del valore delle *Restricted Units*;
- primo pagamento dei piani 2011 e 2012 a Marzo 2017, con calcolo del valore della *Restricted Units* sulla base del Margine Operativo Lordo normalizzato del Gruppo del 2016 secondo Regolamento;
- secondo pagamento dei piani 2011 e 2012 alla data del *Closing* della transazione, basato sul delta tra il valore delle *Restricted Units* relativo al primo pagamento e il valore ottenuto considerando il prezzo della transazione e i dividendi *pre-closing*;
- pagamento del piano 2013 alla data della scadenza del *vesting* prevista dal Piano (Marzo 2018) sulla base del valore delle *Restricted Units* ottenuto considerando il prezzo della transazione e i dividendi *pre-closing*;
- assimilazione ai piani 2011/2012 delle *Restricted Units* del piano 2013 dei beneficiari "good leavers".

- pagamento delle *Restricted Units* appartenenti ai *good leavers* a Marzo 2017, con calcolo del valore della *Restricted Units* sulla base del Margine Operativo Lordo normalizzato del Gruppo del 2016 secondo Regolamento.

Al 31 dicembre 2016 le passività legate alla liquidazione dei Piani 2011 e 2012 sono state calcolate come segue:

1. L'esborso stimato sulla base del GOP è stato spalmato sul *vesting period* che chiude con il 31 gennaio 2017;
2. L'esborso aggiuntivo, in caso di buon esito dell'operazione e conseguente determinazione del valore delle *units* sulla base del prezzo della transazione, è stata spalmata sul *vesting period* che si chiude con la data stimata di *closing* (30 giugno 2017)

Per il Piano 2013 la passività è stata stimata assegnando alle *Units* il valore sulla base del prezzo della transazione spalmato sul *vesting period* che chiude il 31 gennaio 2018.

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.

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 2016 sono state liquidate 47.720 *Restricted Units* e risultano ancora in essere 134.580 *Restricted Units* (161.496 con *extra units*) il cui valore complessivo è stimato pari a € 5.819.475.

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.

Al 31 dicembre 2016 sono state liquidate 51.429 *Restricted Units* e risultano assegnate 323.716 *Restricted Units* (di cui 79.380 riclassificate dal piano 2013) il cui valore complessivo stimato è pari a € 11.566.579.

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.

Al 31 dicembre 2016 sono state liquidate 54.303 *Restricted Units*; risultano assegnate 143.702 *Restricted Units* con un *vesting* quadriennale il cui valore complessivo stimato è pari a € 5.259.493.

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 € 2.867.789. Al 31 dicembre 2016 il valore complessivo stimato è pari a € 3.341.375.

Piano d'incentivazione a lungo termine "2015 PGAM long term incentive Cash Plan"

Nel mese di Marzo 2016, il Consiglio d'Amministrazione ha approvato un nuovo Piano di incentivazione a lungo termine per risorse chiave del Gruppo Pioneer. Nel mese di Marzo 2016 a ciascun Partecipante è stato assegnato un importo (*Initial Cash Sum*) che, al termine del periodo di *vesting* di 4 anni (Marzo 2020), 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 2016 al 31 dicembre 2019. 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. Inoltre, nessun importo verrà pagato se il Net Profit cumulato del periodo di riferimento sarà negativo.

Il valore di riferimento iniziale degli AUM 31 Dicembre 2015 è pari a € 223.614 milioni.

Il valore complessivo assegnato è pari a € 1.980.000. Al 31 dicembre 2016 il valore complessivo stimato è pari a € 2.183.397.

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 31/12/2016 in €	Scadenza periodo di vincolo
<i>Discount & Matching Shares</i> ESOP 2010	11,686	101	0	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 31/12/2016 in €	Scadenza periodo di vincolo
<i>Let's Share 2011</i>	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 31/12/2016 in €	Scadenza periodo di vincolo
<i>Let's Share 2012</i>	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 31/12/2016 in €	Scadenza periodo di vincolo
<i>Let's Share 2012</i>	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 31/12/2016 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 da 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*”), ed 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 31/12/2016 in €	Scadenza periodo di vincolo
<i>Let's Share</i> 2015 - Edizione Gennaio	5,28	0	0	01/2016
<i>Let's Share</i> 2015 - Edizione Luglio	6,08	0	0	07/2016

6. UniCredit Group (Piano *Let's Share* 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* 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 tranches di *Investment Share* sul mercato.

La seguente tavola mostra i parametri relativi alle *Free Share* (o ai diritti a riceverle) connesse al piano di “*Employee Share Ownership Plan*” approvato nel 2015.

	Free Share 1a Finestra	Free Share 2a Finestra
Data di assegnazione delle Free Share ai dipendenti del Gruppo	29-lug-2016	Da definire
Inizio periodo di <i>Vesting</i>	29-lug-2016	Da definire
Scadenza periodo di <i>Vesting</i>	29-lug-2017	Da definire

Tutti gli effetti economici e patrimoniali del piano, riferibili 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).

Il Piano *Let's Share* per il 2016 prevede l'utilizzo di azioni da reperire sul mercato. A tal fine i Partecipanti conferiscono mandato ad un intermediario (interno o esterno al Gruppo UniCredit) per acquistare le azioni da depositare in un conto ad essi intestato.

Let's Share 2016	Fair Value	Quantità stimata	Maturato, non liquidato al 31/12/2016	Scadenza periodo Vincolo
	2.058	1.555	1.304,23	07/2017

7. UniCredit Group (Piano Let's Share for 2017)

Nel mese di Aprile 2016 l'Assemblea degli Azionisti di UniCredit in sessione ordinaria ha approvato il “Piano 2016 di Partecipazione Azionaria per i Dipendenti del Gruppo UniCredit” (*Let's Share* per il 2017) 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 2017, UniCredit potrà, a propria discrezione, prevedere due periodi di adesione:

- 1° periodo di adesione: entro la fine del primo semestre del 2017;
- 2° periodo di adesione: entro la fine del secondo semestre del 2017.

Il piano *Let's Share* per il 2017 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% del 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.

Ogni effetto patrimoniale ed economico relativo al piano Let’s Share per il 2017 sarà contabilizzato durante il periodo di vincolo. Il piano *Let’s Share* per il 2017 non ha prodotto alcun effetto sul Bilancio 2016.

8. Group Executive Incentive System

Il piano offre a selezionati *Executive* del Gruppo un compenso variabile il cui pagamento avverrà entro cinque anni. I beneficiari riceveranno un pagamento in denaro e/o in azioni, in relazione al rispetto delle condizioni di *performance* (differenti da condizioni di mercato) secondo quanto stabilito dal regolamento 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 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 <i>Performance Share</i> alla promessa [€]	3,33	3,15	2,89

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

Al 31 dicembre 2016 il valore maturato non liquidato è pari a € 109.723.

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> - (<i>Grant Date</i>)	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 2016 il valore maturato non liquidato è pari a € 533.157.

9. Group Executive Incentive System "Bonus Pool"

Il piano offre a selezionati *Executive* di gruppo e a personale rilevante identificato in base ai requisiti normativi, una struttura di bonus che sarà composta da pagamenti immediati (a seguito della valutazione della *performance*) e differiti, in denaro e in azioni ordinarie UniCredit, su un arco temporale compreso tra 1 e 6 anni. Questa struttura di pagamento garantisce l'allineamento con gli interessi degli azionisti ed è soggetta alla verifica di clausole di *malus* (che si applicano nel caso specifiche soglie di profittabilità, patrimonio e liquidità non siano raggiunte a livello di Gruppo e/o a livello di Paese/Divisione) e di *clawback* (per quanto legalmente applicabili) secondo quanto stabilito dal regolamento del piano (entrambe rappresentano condizioni di *vesting* differenti da condizioni di mercato).

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.

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

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 2016 il valore maturato non liquidato è pari a € 1.141.176.

	Azioni assegnate Group Executive Incentive System 2014		
	Prima rata (2018)	Seconda rata (2019)	Terza rata (2020)
Data assegnazione Valore Economico <i>Bonus Opportunity</i>	21-gen-2014	21-gen-2014	21-gen-2014
Data definizione numero Azioni - <i>Date of Board resolution</i>	9-apr-2015	9-apr-2015	9-apr-2015
Inizio periodo di <i>Vesting</i>	1-gen-2014	1-gen-2014	1-gen-2014
Scadenza periodo di <i>Vesting</i>	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 <i>vesting</i> [€]	-0,434	-0,705	-1,032
Valore unitario <i>Performance Share</i> 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.

Sono previste tre rate di pagamenti in azioni distribuite su un arco temporale di 4 anni.

Al 31 dicembre 2016 il valore maturato non liquidato è pari a € 504.118.

	Azioni assegnate			
	Group Executive Incentive System - Bonus Pool 2015			
	Rata (2018)	Rata (2019)	Rata (2020)	Rata (2021)
Data assegnazione Valore Economico Bonus <i>Opportunity</i>	21-gen-2015	21-gen-2015	21-gen-2015	21-gen-2015
Data definizione numero Azioni - <i>Date of Board resolution</i>	15-mar-2016	15-mar-2016	15-mar-2016	15-mar-2016
Inizio periodo di <i>Vesting</i>	01-gen-2015	01-gen-2015	01-gen-2015	01-gen-2015
Scadenza periodo di <i>Vesting</i>	31-dic-2015	31-dic-2017	31-dic-2018	31-dic-2019
Prezzo di mercato azione UniCredit [€]	3,411	3,411	3,411	3,411
Valore economico delle condizioni di <i>vesting</i> [€]	-0,261	-0,492	-0,814	-1,175
Valore unitario <i>Performance Share</i> alla promessa [€]	3,150	2,919	2,597	2,236

Group Executive Incentive System “Bonus Pool 2016” - Shares

Il nuovo sistema incentivante 2016 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 2016 il valore maturato non liquidato è pari a € 373.121.

Attività di Direzione e Coordinamento

Al 31 dicembre 2016, 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. *Coordination of Group relations with the ECB and National Competent Authorities*
2. *Relevant Transactions Global Policy*
3. *Utente Responsabile Global Policy*
4. *Deferred Tax Assets and Liabilities*
5. *Provisions for tax risks*
6. *Global Compliance framework 2015-040 Global Policy*
7. *UCG Risk Data Aggregation and Risk Reporting Practices Global Policy*
8. *Risk Activities and conflicts of interest with associated persons – Internal Controls Policy*
9. *Global Policy for the management of transactions with persons in conflict of interest*
10. *Global Policy – Market Abuse*
11. *Global Policy – Financial Sanctions*
12. *Dodd-Frank Act*
13. *Compliance Group Governance*
14. *Global Policy “Manual of Accounting Rules and Principles”*
15. *Group Law 262/05 policy and methodological framework*
16. *Global Policy “Transfer Pricing Arbitration Policy to Resolve Intra-group Transfer Pricing Disputes”*
17. *Group Risk Appetite Framework – Global Policy and related Global Process Regulations*
18. *Operational Risk Mitigation Strategies – Global Policy and related Global Process Regulations*
19. *Global Policy “Real Estate Evaluation”*
20. *Process for the assessment and capitalization of internally generated software*
21. *Global Policy “Equity Investments Evaluation for Financial Reporting Purpose – Model and Methodologies”*

-
22. *Adoption of Global Process Regulation - E2E Process: Travel Protection, Global Regulation.*
 23. *UniCredit Group Compensation Policy*
 24. *Internal Audit Charter*
 25. *UC "Group Organization Guidelines"*
 26. *Update of Transfer Pricing Policies*
 27. *Fiscal Framework: approval of UniCredit policy which defines the tax activities under the perimeter of Tax Affairs function*
 28. *UCG "Integrated Risks and Controls Framework" Global Policy, UCG "ICAAP Risk Inventory and Risk map definition" Global Process Regulation and "Pioneer ICAAP General Framework*
 29. *UCG Group Reputational Risk Management Global Policy*
 30. *UCG AMA Extensions And Changes Global Policy*
 31. *UCG Data & Information Governance Policy*
 32. *Market Abuse Global Policy*
 33. *Seeding Policy*
 34. *Liquidity Policy*

Proposta di destinazione dell'utile

Signori Azionisti,

presentiamo per l'approvazione il Bilancio di esercizio al 31 dicembre 2016 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 € 207.205.041,20 che vi proponiamo di destinare interamente 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	340.859.959
Riserve di Valutazione	796.465
Totale	2.220.046.887

Prospetti contabili

- Schemi di stato patrimoniale e conto economico
- Prospetto della 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 6 - Crediti
- Sezione 9 - Partecipazioni
- Sezione 12 - Attività e passività fiscali
- Sezione 13 - Attività non correnti, gruppi di attività in via di dismissione e passività associate
- Sezione 14 - Altre attività

B.2 Passivo

- Sezione 1 - Debiti
- Sezione 7 - Passività fiscali
- Sezione 8 - Passività associate ad attività in via di dismissione
- Sezione 9 - Altre passività
- Sezione 12 - Patrimonio

Parte C – Informazioni sullo Conto Economico

- Sezione 3 - Dividendi e proventi assimilati
- Sezione 9 - Spese amministrative
- 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 18 - Utile (Perdita) dei gruppi di attività in via di dismissione al netto delle imposte
- 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 31/12/2016:

Stato Patrimoniale

(unità di Euro)

Voci dell'attivo	31/12/2016	31/12/2015
60. Crediti	227.403.642	173.225.743
90. Partecipazioni	10.890.748	12.173.363
130. Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione	2.033.758.093	2.002.981.944
140. Altre attività	2.373.938	1.290.947
Totale attivo	2.274.426.421	2.189.671.997

(unità di Euro)

Voci del passivo e del patrimonio netto	31/12/2016	31/12/2015
10. Debiti	312.096	21.250
70. Passività fiscali	3.702.194	-
<i>a) correnti</i>	3.702.194	-
80. Passività associate ad attività in via di dismissione	47.877.788	55.704.028
90. Altre passività	2.487.457	7.421.528
120. Capitale	1.219.463.434	1.219.463.434
150. Sovrapprezzi di emissione	346.400.342	346.400.342
160. Riserve	446.181.604	445.386.163
170 Riserve da valutazione	796.465	838.056
180. Utile (Perdita) dell'esercizio	207.205.041	114.437.196
Totale Passivo e Patrimonio Netto	2.274.426.421	2.189.671.997

Conto Economico

(unità di Euro)

Voci	01/01/16 - 31/12/16	01/01/15 - 31/12/15
50 Dividendi e proventi assimilati	166.572.453	-
Margine di intermediazione	166.572.453	-
110 Spese amministrative	(1.918.939)	(1.815.123)
a) spese per il personale	(632.466)	(657.998)
b) altre spese amministrative	(1.286.473)	(1.157.125)
160 Altri proventi e oneri di gestione	751.772	644.557
Risultato della gestione operativa	165.405.286	(1.170.566)
170 Utili (perdite) delle partecipazioni	(1.312.184)	(10.000.000)
Utile (perdita) dell'attività corrente al lordo delle imposte	164.093.102	(11.170.566)
190 Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	(5.270.635)	(2.227.442)
Utile (perdita) dell'attività corrente al netto delle imposte	158.822.467	(13.398.008)
200 Utile (Perdita) dei gruppi di attività in via di dismissione al netto delle imposte	48.382.574	127.835.204
Utile (perdita) dell'esercizio	207.205.041	114.437.196

Prospetto della Redditività complessiva

(unità di Euro)

Voci	01/01/16 - 31/12/16	01/01/15 - 31/12/15
10. Utile (Perdita) del periodo	207.205.041	114.437.196
Altre componenti reddituali al netto delle imposte senza rigiro a conto economico	-	-
20. Attività materiali	-	-
30. Attività immateriali	-	-
40. Piani a benefici definiti	(20.982)	(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 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	(20.609)	(619.892)
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	(41.591)	(623.435)
140. Redditività complessiva (Voce 10+130)	207.163.450	113.813.761

Prospetto delle variazioni del patrimonio netto al 31/12/2016

(unità di Euro)

	Esistenza al 31/12/2015	modifica sdi di apertura	Esistenze all'1/1/2016	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni del periodo						Redditività complessiva del periodo 2016	Patrimonio netto al 31/12/2016
				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	270.321.303	-	270.321.303	795.441	-	-	-	-	-	-	-	-	271.116.744
b) altre	175.064.860	-	175.064.860	-	-	-	-	-	-	-	-	-	175.064.860
Riserve da valutazione	838.056	-	838.056	-	-	-	-	-	-	-	-	(41.591)	796.465
Strumenti di capitale	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Azioni proprie	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Utile (Perdita) dell'esercizio	114.437.196	-	114.437.196	(795.441)	(113.641.755)	-	-	-	-	-	-	207.205.041	207.205.041
Patrimonio netto	2.126.525.191	-	2.126.525.191	-	(113.641.755)	-	-	-	-	-	-	207.163.450	2.220.046.886

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)	-	0	-	(25.132.311)	-	-	113.813.761	2.126.525.191

Rendiconto finanziario (metodo diretto)

(unità di Euro)

	Importo	
	31/12/2016	31/12/2015
A. ATTIVITA' OPERATIVA		
1. Gestione	(+/-)	(+/-)
- spese per il personale	(632.466)	(657.998)
- altri costi (-)	(1.286.473)	(38.912.009)
- altri ricavi (+)	751.772	107.587
- imposte e tasse (-)	(1.568.441)	2.748.714
- costi e ricavi relativi ai gruppi di attività in via di dismissione e al netto dell'effetto fiscale (+/-)	51.471.179	(14.305.576)
2. Liquidità generata/assorbita dalle attività finanziarie	(+/-)	(+/-)
- crediti verso enti finanziari	(122.786)	589.582
- altre attività	(31.901.916)	41.770.182
3. Liquidità generata/assorbita dalle passività finanziarie	(+/-)	(+/-)
- debiti verso banche	289.346	-
- debiti verso enti finanziari	1.500	(216.868)
- altre passività	(15.809.520)	(23.734.967)
<i>Liquidità netta generata/assorbita dall'attività operativa</i>	1.192.195	(32.611.353)
B. ATTIVITA' DI INVESTIMENTO		
1. Liquidità generata da	(+)	(+)
- dividendi incassati su partecipazioni	166.572.453	171.548.100
2. Liquidità assorbita da	(-)	(-)
- acquisti di partecipazioni	(29.569)	(330.513)
<i>Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di investimento</i>	166.542.884	171.217.587
C. ATTIVITA' DI PROVVISATA	(+/-)	(+/-)
- variazione riserva valutazione	(41.591)	(623.435)
- distribuzione dividendi e altre finalità	(113.641.754)	(130.032.391)
<i>Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di provvista</i>	(113.683.345)	(130.655.826)
LIQUIDITA' NETTA GENERATA/ASSORBITA NELL'ESERCIZIO	54.051.734	7.950.408

Riconciliazione

(unità di Euro)

	31/12/2016	31/12/2015
Cassa e disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	172.609.972	164.659.564
Liquidità totale netta generata/assorbita nell'esercizio	54.051.734	7.950.408
Cassa e disponibilità liquide alla chiusura dell'esercizio	226.661.706	172.609.972

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 9 dicembre 2016, i nuovi schemi di bilancio e della nota integrativa; il presente bilancio d'esercizio è stato redatto secondo le predette istruzioni.

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.

Tenuto conto dell'operazione di integrazione descritta nella relazione sulla gestione, la società ha redatto il presente bilancio d'esercizio classificando le attività e le passività che saranno oggetto di cessione sulla base di quanto disposto dal principio contabile IFRS 5 come "*discontinued operation*". Data l'unitarietà dell'operazione, il perimetro della cessione è stato considerato come un "*disposal group*" la cui valutazione è stata effettuata nella sua interezza al minore tra il valore contabile ed il valore netto recuperabile tramite la vendita.

Allo stato attuale, il perimetro delle operazioni è identificato negli accordi contrattuali descritti. Sono in corso interlocuzioni per la definizione di dettaglio delle attività e passività (diverse dalle partecipazioni) in capo a PGAM che saranno oggetto di cessione. Sulla base delle ultime informazioni disponibili, le principali voci che sono state escluse dal gruppo di attività in via di dismissione si riferiscono a:

- 1) Le disponibilità di cassa che permetteranno alla società di estrarre il dividendo concordato dalle parti da distribuire alla Holding UniCredit prima della data del *closing*, tenuto conto della stima dei dividendi da incassare dalle società controllate;
- 2) Le disponibilità di cassa necessarie per pagare i debiti che resteranno in capo alla stessa e di sostenere le spese previste *post closing*;
- 3) Le partecipazioni che non sono oggetto di cessione;
- 4) Altre attività e passività che per loro natura attengono esclusivamente alla titolarità della società e non possono pertanto essere cedute o che si riferiscono ad attività che le parti hanno concordato che non saranno oggetto dell'operazione di cessione.

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.

In conformità al principio contabile IFRS 5 i dati relativi all'esercizio precedente sono stati riclassificati; questa attività ha richiesto l'applicazione di alcune assunzioni principalmente con riferimento alle disponibilità liquide presso banche che, con riferimento al precedente esercizio 2015, sono state interamente escluse dalle attività in via di dismissione non potendo applicare le stesse assunzioni utilizzate per il 2016 che si basano sugli accordi previsti dal *Master Agreement* con Amundi.

PRINCIPI CONTABILI, EMENDAMENTI ED INTERPRETAZIONI IFRS APPLICATI DAL 1° GENNAIO 2016

I seguenti principi contabili, emendamenti e interpretazioni IFRS sono stati applicati per la prima volta dalla Società a partire dal 1° gennaio 2016:

- Emendamenti allo **IAS 19 “Defined Benefit Plans: Employee Contributions”** (pubblicato in data 21 novembre 2013): relativo alla iscrizione in bilancio delle contribuzioni effettuate dai dipendenti o da terze parti ai piani a benefici definiti. L’adozione di tali emendamenti non ha comportato effetti sul bilancio d’esercizio della società.
- Emendamenti all’**IFRS 11 - Joint Arrangements - “Accounting for acquisitions of interests in joint operations”** (pubblicato in data 6 maggio 2014): relativi alla contabilizzazione dell’acquisizione di interessenze in una *joint operation* la cui attività costituisca un *business*. L’adozione di tali emendamenti non ha comportato effetti sul bilancio d’esercizio della società.
- Emendamenti allo **IAS 16 - Property, plant and Equipment** e allo **IAS 38 - Intangibles Assets - “Clarification of acceptable methods of depreciation and amortisation”** (pubblicati in data 12 maggio 2014): secondo cui un criterio di ammortamento basato sui ricavi è considerato di norma inappropriato, in quanto, 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. L’adozione di tali emendamenti non ha comportato effetti sul bilancio d’esercizio della società.
- Emendamento allo **IAS 1 - “Disclosure Initiative”** (pubblicato in data 18 dicembre 2014): 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 dei bilanci. L’adozione di tale emendamento non ha comportato effetti sul bilancio d’esercizio della società.
- Emendamento allo **IAS 27 - Equity Method in Separate Financial Statements** (pubblicato in data 12 agosto 2014): 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. L’adozione di tale emendamento non ha comportato effetti sul bilancio d’esercizio della società.
- Infine, nell’ambito del processo annuale di miglioramento dei principi, in data 12 dicembre 2013 lo IASB ha pubblicato il documento “**Annual Improvements to IFRSs: 2010-2012 Cycle**” (tra cui IFRS 2 *Share Based Payments - Definition of vesting condition*, IFRS 3 *Business Combination - Accounting for contingent consideration*, IFRS 8 *Operating segments - Aggregation of operating segments e Reconciliation of total of the reportable segments’ assets to the entity’s assets*, IFRS 13 *Fair Value Measurement - Short-term receivables and payables*) e in data 25 settembre 2014 il documento “**Annual Improvements to IFRSs: 2012-2014 Cycle**” (tra cui: IFRS 5 - *Non-current Assets Held for Sale and Discontinued Operations*, IFRS 7 - *Financial Instruments: Disclosure* e IAS 19 - *Employee Benefits*) che integrano parzialmente i principi preesistenti. L’adozione di tali emendamenti non ha comportato effetti sul bilancio d’esercizio della società.

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.

- Principio **IFRS 15 - Revenue from Contracts with Customers** (pubblicato in data 28 maggio 2014 e integrato con ulteriori chiarimenti pubblicati in data 12 aprile 2016) 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 si attendono che l'applicazione dell'IFRS 15 possa avere un impatto sugli importi iscritti a titolo di ricavi e sulla relativa informativa riportata nel bilancio della Società. Tuttavia, non è possibile fornire una stima ragionevole degli effetti finché non sarà completata un'analisi dettagliata dei contratti con i clienti.

- In data 13 gennaio 2016 lo IASB ha pubblicato il principio **IFRS 16 - Leases** che è destinato a sostituire il principio IAS 17 - *Leases*, nonché le interpretazioni IFRIC 4 *Determining whether an Arrangement contains a Lease*, SIC - 15 *Operating Leases-Incentives* e SIC-27 *Evaluating the Substance of Transactions Involving the Legal Form of a Lease*.

Il nuovo principio fornisce una nuova definizione di *lease* ed introduce un criterio basato sul controllo (*right of use*) di un bene per distinguere i contratti di *leasing* dai contratti per servizi, individuando quali discriminanti: l'identificazione del bene, il diritto di sostituzione dello stesso, il diritto ad ottenere sostanzialmente tutti i benefici economici rivenienti dall'uso del bene e il diritto di dirigere l'uso del bene sottostante il contratto.

Il principio stabilisce un modello unico di riconoscimento e valutazione dei contratti di *leasing* per il locatario (*lessee*) che prevede l'iscrizione del bene oggetto di *lease* anche operativo nell'attivo con contropartita un debito finanziario, fornendo inoltre la possibilità di non riconoscere come *leasing* i contratti che hanno ad oggetto i “*low-value assets*” e i *leasing* con una durata del contratto pari o inferiore ai 12 mesi. Al contrario, lo *Standard* non comprende modifiche significative per i locatori.

Il principio si applica a partire dal 1° gennaio 2019 ma è consentita un'applicazione anticipata, solo per le Società che hanno applicato in via anticipata l'IFRS 15 - *Revenue from Contracts with Customers*. Gli Amministratori non si attendono che l'applicazione dell'IFRS 16 possa avere un impatto significativo nel bilancio della Società.

- In data 11 settembre 2014 lo IASB ha pubblicato un 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 relativo alla valutazione dell'utile o della 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. Al momento lo IASB ha sospeso l'applicazione di questo emendamento.
- 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 della società dall'adozione di queste modifiche, non soddisfacendo la società la definizione di società di investimento.
- In data 19 gennaio 2016 lo IASB ha pubblicato il documento "**Recognition of Deferred Tax Assets for Unrealised Losses (Amendments to IAS 12)**" che contiene delle modifiche al principio contabile internazionale IAS 12. Il documento ha l'obiettivo di fornire alcuni chiarimenti sull'iscrizione delle imposte differite attive sulle perdite non realizzate al verificarsi di determinate circostanze e sulla stima dei redditi imponibili per gli esercizi futuri. Le modifiche si applicano a partire dal 1° gennaio 2017 ma ne è consentita l'adozione anticipata. Gli Amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio della società dall'adozione di queste modifiche.
- In data 29 gennaio 2016 lo IASB ha pubblicato il documento "**Disclosure Initiative (Amendments to IAS 7)**" che contiene delle modifiche al principio contabile internazionale IAS 7. Il documento ha l'obiettivo di fornire alcuni chiarimenti per migliorare l'informativa sulle passività finanziarie. In particolare, le modifiche richiedono di fornire un'informativa che permetta agli utilizzatori del bilancio di comprendere le variazioni delle passività derivanti da operazioni di finanziamento. Le modifiche si applicano a partire dal 1° gennaio 2017 ma è consentita un'applicazione anticipata. Non è richiesta la presentazione delle informazioni comparative relative ai precedenti esercizi. Gli Amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio della società dall'adozione di queste modifiche.
- In data 20 giugno 2016 lo IASB ha pubblicato il documento "**Classification and measurement of share-based payment transactions (Amendments to IFRS 2)**" che contiene alcuni chiarimenti in relazione alla contabilizzazione degli effetti delle *vesting conditions* in presenza di *cash-settled share-based payments*, alla classificazione di *share-based payments* con caratteristiche di *net settlement* e alla contabilizzazione delle modifiche ai termini e condizioni di uno *share-based payment* che ne modificano la classificazione da *cash-settled* a *equity-settled*. Le modifiche si applicano 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.

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

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

- Versione finale dell'**IFRS 9 - *Financial Instruments*** (pubblicato il 24 luglio 2014). 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:
 - introduce dei nuovi criteri per la classificazione e valutazione delle attività e passività finanziarie;
 - con riferimento al modello di *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;
 - introduce un nuovo modello di *hedge accounting* (incremento delle tipologie di transazioni eleggibili per l'*hedge accounting*, cambiamento della modalità di contabilizzazione dei contratti *forward* e delle opzioni quando inclusi in una relazione di *hedge accounting*, modifiche al test di efficacia).

Il nuovo principio, che sostituisce le precedenti versioni dell'IFRS 9, deve essere applicato dai bilanci che iniziano il 1° gennaio 2018 o successivamente.

Gli Amministratori si attendono che l'applicazione dell'IFRS 9 possa avere un impatto sugli importi e l'informativa riportata nel bilancio della società. Tuttavia, non è possibile fornire una stima ragionevole degli effetti finché non sarà completata un'analisi dettagliata.

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 SpA 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:

- la definizione di dettaglio delle attività e passività (diverse dalle partecipazioni) in capo a PGAM che saranno oggetto di cessione;
- 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 incentivo destinati al *top management* e ai collaboratori;
- le assunzioni attuariali utilizzate per la stima del TFR;
- 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 evidenzino 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. È 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 - Attività non correnti e gruppi di attività/passività in via di dismissione

Rientrano nella voce dell'attivo "Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione" e in quella del passivo "Passività associate ad attività in via di dismissione" le attività non correnti o gruppi di attività/passività in via di dismissione, per le quali è stato avviato un processo di dismissione che si ritiene altamente probabile e che possa essere completato entro 12 mesi dalla data di *reporting*.

Le singole attività (o i gruppi di attività in via di dismissione) sono iscritte rispettivamente alle voci 130. "Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione" e 80. "Passività associate ad attività in via di dismissione" al minore tra il valore contabile ed il *fair value* al netto dei costi di cessione.

Le riserve da valutazione relative ad Attività non correnti in via di dismissione, registrate in contropartita delle variazioni di valore a tal fine rilevanti, sono evidenziate separatamente nel Prospetto della redditività complessiva (si veda Parte D - Redditività consolidata complessiva).

Il saldo positivo o negativo dei proventi (dividendi, interessi, ecc.) e degli oneri (interessi passivi, ecc.) relativi ai gruppi di attività e passività in via di dismissione, al netto della relativa fiscalità corrente e differita, è rilevato alla voce 200. "Utile (Perdita) dei gruppi di attività in via di dismissione al netto delle imposte" di conto economico.

7 - 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.

8 - 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.

9 - 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.

Alla data di bilancio la società non possiede strumenti finanziari classificati tra le attività finanziarie.

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

Le altre attività 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.

I fondi e le altre attività sono classificati nelle attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione.

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	31/12/2016				31/12/2015			
	Valore di bilancio	L1	L2	L3	Valore di bilancio	L1	L2	L3
1. Attività finanziarie detenute fino alla scadenza	-	-	-	-	-	-	-	-
2. Crediti	227.404	-	-	227.404	173.226	-	-	173.226
3. Attività materiali detenute a scopo di investimento	-	-	-	-	-	-	-	-
4. Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione	-	-	-	-	-	-	-	-
Totale	227.404	-	-	227.404	173.226	-	-	173.226
1. Debiti	312	-	-	312	21	-	-	21
2. Titoli in circolazione	-	-	-	-	-	-	-	-
3. Passività associate ad attività in via di dismissione	-	-	-	-	-	-	-	-
Totale	312	-	-	312	21	-	-	21

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 banche e i crediti / debiti di natura finanziaria nei confronti della 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 6 - Crediti - Voce 60

(migliaia di Euro)

	31/12/2016	31/12/2015
Crediti	227.404	173.226

6.1 Crediti verso banche

(migliaia di Euro)

Composizione	Totale 31/12/2016				Totale 31/12/2015			
	Valore di bilancio	Fair value			Valore di bilancio	Fair value		
		L1	L2	L3		L1	L2	L3
1. Depositi e conti correnti	226.662	-	-	226.662	172.607	-	-	172.607
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	-	-	-	-	-	-	-	-
Totale	226.662	-	-	226.662	172.607	-	-	172.607

L1= livello 1

L2= livello 2

L3= livello 3

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

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 € 265,2 milioni.

In diminuzione:

- pagamento dividendo alla controllate UniCredit per un importo totale di € 113,6 milioni.

6.2 Crediti verso enti finanziari

(migliaia di Euro)

Composizione	Totale 31/12/2016						Totale 31/12/2015					
	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	742	-	-	-	-	742	619	-	-	-	-	619
Totale	742	-	-	-	-	742	619	-	-	-	-	619

L1= livello 1

L2= livello 2

L3= livello 3

La voce "Altre attività" comprende i crediti commerciali verso controllate non rientranti nel perimetro della dismissione.

Sezione 9 - Partecipazioni – Voce 90

9.1 Partecipazioni: informazioni sui rapporti partecipativi

(migliaia di Euro)

Denominazione imprese	Valore di bilancio 31/12/2016	Quota di parteci- pazione	Disponi- bilità voti %	Sede	Capitale Sociale		Totale Attivo 31/12/2016	Totale Ricavi 31/12/2016	Patrimonio netto 31/12/2016	Risultato dell'esercizio 2016	Quotazione (Sì/No)
					Valuta	Importo in Euro					
A. Imprese controllate in via esclusiva											
Pioneer Alternative Investment Manag. (Ber) Ltd	3.387	100%	100%	Bermuda	USD	15.100	4.277	628	3.387	(67)	No
Pioneer Alternative Investment Management Ltd	7.474	100%	100%	Irlanda	EURO	1.032.000	9.014	320	7.474	(1.239)	No
Pioneer Alternative Investments (Israel) Ltd	-	100%	100%	Israele	NIS	50.000	196	0	27	-	No
Pioneer Alternative Investments (NY) Ltd	0	100%	100%	USA	USD	1	1.043	4	1.022	(7)	No
Pioneer Global Funds Distributor Ltd	30	100%	100%	Bermuda	USD	12.000	1.226	482	1.182	(36)	No
Totale	10.891						15.757	1.434	13.092	(1.349)	

9.2 Variazioni annue delle partecipazioni

(migliaia di Euro)

	Partecipazioni di gruppo	Partecipazioni non del gruppo	Totale
A. Esistenze iniziali	1.979.496	-	1.979.496
B . Aumenti:	901	-	901
B 1. acquisti	-	-	-
B 2. riprese di valore	-	-	-
B 3. rivalutazioni	-	-	-
B 4. altre variazioni	901	-	901
C . Diminuzioni:	1.969.506	-	1.969.506
C 1. vendite	-	-	-
C 2. rettifiche di valore	1.312	-	1.312
C 3. altre variazioni	1.968.193	-	1.968.193
D . Rimanenze finali	10.891	-	10.891

La voce “B4. “altre variazioni” si riferisce a :

(migliaia di Euro)

Descrizione	Importo
Contributo in conto capitale Pioneer Global Investments (Australia) PTY Ltd	901

La voce “C2. “rettifiche di valore” si riferisce a :

(migliaia di Euro)

Descrizione	Importo
Rettifiche di valore da deterioramento di Pioneer Alternative Investments Manag Ltd (Bermuda)	52
Rettifiche di valore da deterioramento di Pioneer Alternative Investment Management Ltd Dublino	1.260
Totale	1.312

Si specifica che nel corso dell’esercizio si è provveduto ad adeguare il valore di bilancio delle controllate Pioneer Investments Management Ltd (Bermuda) e di Pioneer Alternative Investment Management Ltd Dublino al valore del Patrimonio Netto che ha comportato l’iscrizione di una svalutazione pari a complessivi € 1,3 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.

La voce “C3. “altre variazioni” si riferisce alla riclassifica alla voce “130. Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione” delle partecipazioni che sono oggetto dell’operazione di cessione.

Sezione 12 - Attività Fiscali e Passività Fiscali

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

(migliaia di Euro)

	31/12/2016	31/12/2015
Passività fiscali correnti - Acconti versati	(1.569)	-
Passività fiscali correnti (al lordo degli acconti versati)	5.271	-
Totale	3.702	-

Sezione 13 - Attività non correnti, gruppi di attività in via di dismissione e passività associate

Sono iscritte in questa voce le attività non correnti o gruppi di attività direttamente collegate, che costituiscono un insieme di attività generatrici di flussi finanziari, la cui vendita è altamente probabile. Esse sono valutate al minore fra il valore contabile e *fair value* al netto dei costi di vendita.

13.1 Composizione della voce 130 "Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione"

Nella tavola in calce sono riportate le attività, distinte per natura, che compongono la voce, raffrontate con i saldi dell'esercizio precedente.

(migliaia di Euro)

ATTIVITA'	31/12/2016	31/12/2015
Cassa e disponibilità liquide	3	3
Attività finanziarie disponibili per la vendita	9.037	9.294
Crediti	42.482	9.081
Partecipazioni	1.968.193	1.967.293
Attività materiali	191	249
Attività immateriali	20	81
Attività fiscali	12.921	15.520
a) correnti	12.921	15.520
Altre attività	911	1.461
Totale attivo	2.033.758	2.002.982

Nelle tavole sottostanti sono riportate, per le voci più significative, le poste che compongono le singole voci sopra evidenziate.

Attività disponibili per la vendita

(migliaia di Euro)

Voci/Valori	Totale 31/12/2016			Totale 31/12/2015		
	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Livello 1	Livello 2	Livello 3
2. Titoli di capitale e quote di OICR	8.952	-	85	8.755	454	85
Totale	8.952	-	85	8.755	454	85

Nella presente sezione sono riportate le quote dei fondi "Pioneer Absolute Return Asian Equity" e "QInvest European Pioneer Fund" (livello 1) e la quota detenuta nella società Roubini Global Economics (livello 3).

Crediti

Verso Banche

(migliaia di Euro)

Composizione	Totale 31/12/2016				Totale 31/12/2015			
	Valore di bilancio	Fair value			Valore di bilancio	Fair value		
		L1	L2	L3		L1	L2	L3
1. Depositi e conti correnti	33.938	-	-	33.938	961	-	-	961
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	-	-	-	-	-	-	-	-
Totale	33.938	-	-	33.938	961	-	-	961

L1= livello 1

L2= livello 2

L3= livello 3

L'ammontare degli impieghi presso banche è comprensivo delle competenze maturate a fine periodo.

Verso Enti finanziari

(migliaia di Euro)

Composizione	Totale 31/12/2016					Totale 31/12/2015						
	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	8.544	-	-	-	-	8.544	8.120	-	-	-	-	8.120
Totale	8.544	-	-	-	-	8.544	8.120	-	-	-	-	8.120

I crediti verso enti finanziari sono costituiti da crediti commerciali verso controllate principalmente per la fatturazione del *Central Service Agreement*.

Partecipazioni

Le partecipazioni incluse nella voce sono di seguito dettagliate:

(migliaia di Euro)

Denominazione imprese	Sede	Valore di bilancio 31/12/2016	Valore di bilancio 31/12/2015
A. Imprese controllate in via esclusiva			
Baroda Pioneer Asset Management Co. Ltd	India	7.720	7.720
Baroda Pioneer Trustee Company Private Limited	India	4	4
Pioneer Investment Management USA Inc	USA	894.912	894.912
Pioneer Asset Management SA	Lussemburgo	442.283	442.283
Pioneer Global Investments Ltd	Irlanda	64.810	64.810
Pioneer Global Investments (Taiwan) Ltd	Taiwan	1.772	1.772
Pioneer Global Investments (Aus) PTY Ltd	Australia	3.216	2.315
Pioneer Investment Austria GmbH	Austria	106.957	106.957
Pioneer Investment Management Ltd	Irlanda	15.494	15.494
Pioneer Investment Management SGRpA	Italia	187.294	187.294
Pioneer Investments Kapital.gmbh	Germania	224.823	224.823
Pioneer Investments AG	Svizzera	934	934
Pioneer Asset Management AS	Rep. Ceca	843	843
Pioneer Investment Company AS	Rep. Ceca	5.502	5.502
Pioneer Investment Fund Management Limited	Ungheria	3.800	3.800
Pioneer Asset Management SAI	Romania	750	750
Pioneer Pekao Investment Management SA	Polonia	5.812	5.812
C. Imprese sottoposte ad influenza notevole			
Pekao Pioneer Universal Pension Company	Polonia	1.267	1.267
Totale		1.968.193	1.967.293

Attività Materiali e Immateriali

Viene di seguito esposta la composizione delle attività materiali e immateriali

Attività materiali

(migliaia di Euro)

Attività/Valori	Totale 31/12/2016	Totale 31/12/2015
1. Attività di proprietà	191	249
a) terreni	-	-
b) fabbricati	-	-
c) mobili	141	169
d) impianti elettronici	50	80
e) altre	-	-
2. Attività acquisite in leasing finanziario	-	-
a) terreni	-	-
b) fabbricati	-	-
c) mobili	-	-
d) impianti elettronici	-	-
e) altre	-	-
Totale	191	249

Attività immateriali

(migliaia di Euro)

Voci/Valutazioni	31/12/2016		31/12/2015	
	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	20	-	81	-
2.2 acquisite in leasing finanziario	-	-	-	-
Totale 2	20	-	81	-
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)	20	-	81	-
Totale	20	-	81	-

Attività fiscali

	31/12/2016	31/12/2015
Attività fiscali correnti relative a:		
Acconti versati	13.102	15.520
Debito di imposta	(181)	-
Totale	12.921	15.520

Altre Attività

Nella tavola seguente è illustrata la composizione della voce.

(migliaia di Euro)

Voci	31/12/2016	31/12/2015
Partite fiscali diverse da quelle imputate a voce 120	40	496
Altre partite	441	476
Migliorie su beni di terzi (attività non scindibili)	430	489
Totale	911	1.461

Sezione 14 - Altre Attività - Voce 140

14.1 Composizione della voce 140 "Altre Attività"

(migliaia di Euro)

	31/12/2016	31/12/2015
Partite fiscali diverse da quelle imputate a voce 120	2.366	1.291
Altre partite	8	-
Totale	2.374	1.291

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 31/12/2016			Totale 31/12/2015		
	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	289	23	-	-	21	-
Totale	289	23	-	-	21	-
<i>Fair Value - Livello 1</i>	-	-	-	-	-	-
<i>Fair Value - Livello 2</i>	-	-	-	-	-	-
<i>Fair Value - Livello 3</i>	289	23	-	-	21	-
<i>Totale Fair value</i>	289	23	-	-	21	-

Sezione 7 - Passività Fiscali - Voce 70

Si rimanda a quanto descritto nella Sezione 12 dell'Attivo.

Sezione 8 - Passività associate ad attività in via di dismissione – Voce 80

Nella tavola in calce sono riportate le passività, distinte per natura, che compongono la voce, raffrontate con i saldi dell'esercizio precedente.

(migliaia di Euro)

Voci	31/12/2016	31/12/2015
Debiti	10.421	10.571
Passività fiscali	193	2.546
a) correnti	-	2.300
b) differite	193	246
Altre passività	36.536	41.223
Trattamento di fine rapporto del personale	560	643
Fondi per rischi ed oneri	168	721
b) altri fondi	168	721
Totale Passivo e Patrimonio Netto	47.878	55.704

Nelle tavole sottostanti sono riportate, per le voci più significative, le poste che compongono le singole voci sopra evidenziate.

Debiti

(migliaia di Euro)

Voci	Totale 31/12/2016			Totale 31/12/2015		
	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	2.178	8.243	-	2.060	8.511	-
Totale	2.178	8.243	-	2.060	8.511	-
<i>Fair Value - Livello 1</i>	-	-	-	-	-	-
<i>Fair Value - Livello 2</i>	-	-	-	-	-	-
<i>Fair Value - Livello 3</i>	2.178	8.243	-	2.060	8.511	-
Totale Fair value	2.178	8.243	-	2.060	8.511	-

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

La voce debiti verso enti finanziari rappresenta i debiti commerciali verso le controllate.

Passività fiscali

Le tavole sottostanti riepilogano la composizione delle partite inerenti la fiscalità differita, oggetto di compensazione secondo i principi contabili applicati, e le passività fiscali correnti.

(migliaia di Euro)

	31/12/2016	31/12/2015
Attività fiscali - anticipate - diverse dalla legge 214/2011 (LORDE)	138	(77)
Attività fiscali - anticipate - di cui alla legge 214/2011		-
Effetto della compensazione:		
- su legal entity	(138)	77
- sul Gruppo	-	-
Totale	-	-

(migliaia di Euro)

	31/12/2016	31/12/2015
Passività fiscali differite (LORDE)	330	323
Effetto di compensazione:		
- su legal entity	(138)	(77)
- sul Gruppo	-	-
Totale	193	246

	31/12/2016	31/12/2015
Passività fiscali correnti	-	2.300
Totale	-	2.300

Altre passività

Il dettaglio delle altre passività è di seguito riportato

(migliaia di Euro)

	31/12/2016	31/12/2015
Ratei passivi diversi da quelli da capitalizzare sulle pertinenti passività finanziarie	43	326
Accordi di pagamento basati sul valore dei propri strumenti di capitale classificati come debiti secondo l'IFRS 2	11.483	8.822
- <i>Debiti verso gli assegnatari per Cash Settled Share Based Payments</i>	11.483	8.822
Altri debiti relativi al personale dipendente	5.473	6.539
- <i>premi di anzianità</i>	75	-
- <i>piano medico</i>	1	1
- <i>incentivi all'esodo</i>	63	1.741
- <i>altre</i>	5.334	4.797
Altri debiti relativi ad altro personale	15.813	20.019
Altri debiti relativi ad Amministratori e Sindaci	-	-
Partite definitive ma non imputabili ad altre voci:	1.521	1.484
- <i>debiti verso fornitori</i>	1.521	1.484
Partite fiscali diverse da quelle imputate a voce 70	84	608
Altre partite:	2.119	3.425
- <i>altre partite</i>	2.119	3.425
Totale	36.536	41.223

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 verso enti previdenziali per oneri sociali associati ai Piani LTIP.

Fondi rischi e oneri

La tavola in calce riporta la composizione dei fondi rischi.

(migliaia di Euro)

	Totale 31/12/2016	Totale 31/12/2015
1. Fondi di quiescenza aziendali	-	-
2. Altri fondi per rischi ed oneri	168	721
2.1 Controversie legali	-	-
revocatorie	-	-
cause in corso	-	-
Investment Austria GmbH	-	-
cause inerenti strumenti finanziari e contratti derivati	-	-
altre (residuale)	-	-
2.2 Oneri per il personale	168	721
2.3 Altri	-	-
negoiazione 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	168	721

Sezione 9 - Altre passività - Voce 90

9.1 Composizione della voce 90 "Altre passività"

(migliaia di Euro)

	31/12/2016	31/12/2015
Altri debiti relativi ad Amministratori e Sindaci	221	195
Partite definitive ma non imputabili ad altre voci:	426	7.021
- debiti verso fornitori	426	7.021
Partite fiscali diverse da quelle imputate a voce 70	1.504	206
Altre partite:	336	-
- altre partite	336	-
Totale	2.487	7.422

La voce include principalmente debiti di natura fiscale.

Sezione 12 - Patrimonio - Voci 120, 130, 140, 150

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 "Sovraprezzi di emissione"

(migliaia di Euro)

	Totale
A. Esistenze iniziali	346.400
B. Aumenti	-
B.1 Attribuzioni di utili	-
B.2 Altre variazioni	-
C. Diminuzioni	-
C.1 Utilizzi	-
- distribuzione	-
C.2 Altre variazioni	-
D. Rimanenze finali	346.400

12.5 Altre informazioni

PATRIMONIO NETTO: POSSIBILITA' DI UTILIZZAZIONE E DISTRIBUIBILITA'

(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	534.708		415.056		
Sovraprezzo azioni	346.400	A,B,C	346.400		
Riserva legale	119.652	B	-		
Altre riserve	68.656	A, B	68.656		
Riserve di utile	257.873		133.632		
Riserva legale	124.241	B	-		
Altre riserve	133.632	A, B, C	133.632		
TOTALE RISERVE	792.581		548.688		
Quota non distribuibile			415.056		
Residua quota distribuibile			133.632		

Legenda:

- A: per aumento di capitale
- B: per copertura perdite
- C: per distribuzione ai soci

Parte C - Informazioni sul Conto Economico

Sezione 3 - Dividendi e proventi simili - Voce 50

3.1 Composizione della voce 50 "Dividendi e proventi simili"

(migliaia di Euro)

Voci/Proventi	Totale 01/01/16 - 31/12/16		Totale 01/01/15 - 31/12/15	
	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	166.572	-	-	-
Totale	166.572	-	-	-

I dividendi non oggetto di transazione sono riepilogati nella tabella sottostante:

(migliaia di Euro)

Società	31/12/2016
Pioneer Asset Management sa (Lussemburgo)	69.000
Pioneer Investments Manag.Ltd (Taiwan)	3.348
Pioneer Investment Management USA Inc	94.224
Totali	166.572

Sezione 9 - Spese amministrative - Voce 110

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

Le voci che compongono le spese del personale sono riportate nella tavola in calce.

(migliaia di Euro)

Voci/Settori	Totale 01/01/16 - 31/12/16	Totale 01/01/15 - 31/12/15
3. Amministratori e Sindaci	(632)	(658)
Totale	(632)	(658)

9.2 Numero medio dei dipendenti ripartiti per categoria.

	Totale
Dirigenti	12
Quadri direttivi	21
Restante personale	11
Totale	44

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

La voce di bilancio è composta dalle categoria evidenziate nella tabella sottostante.

(migliaia di Euro)

Voci/Settori	Totale 01/01/16 - 31/12/16	Totale 01/01/15 - 31/12/15
2) Costi e spese diverse	(1.286)	(1.157)
Compensi a professionisti esterni	(1.195)	(1.072)
Prestazioni di servizi vari resi da terzi	(91)	(85)
Totale	(1.286)	(1.157)

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 01/01/16 - 31/12/16	Totale 01/01/15 - 31/12/15
Ricavi per servizi amministrativi	752	626
Altri	-	18
Totale	752	644

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

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

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

(migliaia di Euro)

Voci	Totale 01/01/16 - 31/12/16	Totale 01/01/15 - 31/12/15
1. Proventi		
1.1 Rivalutazioni	-	-
1.2 Utili da cessione	-	-
1.3 Riprese di valore	-	-
1.4 Altri proventi	-	-
2 Oneri	(1.312)	(10.000)
2.1 Svalutazioni	(1.312)	(10.000)
2.2 Perdite da cessione	-	-
2.3 Rettifiche di valore da deterioramento	-	-
2.4 Altri oneri	-	-
Risultato Netto	(1.312)	(10.000)

La voce si riferisce alla svalutazione delle partecipazioni in Pioneer Alternative Investment Management. (Bermuda) Ltd e Pioneer Alternative Investment Management. (Irlanda) Ltd, il cui valore contabile è stato adeguato al valore del patrimonio netto delle società.

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 01/01/16 - 31/12/16	Totale 01/01/15 - 31/12/15
1. Imposte correnti	(5.271)	(2.227)
2. Variazione delle imposte correnti dei precedenti esercizi	-	-
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	-	-
5. Variazione delle imposte differite	-	-
Imposte di competenza dell'esercizio	(5.271)	(2.227)

Le sottostanti tavole di riconciliazione sono riferiti ai dati di bilancio pro forma.

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

Riconciliazione tra aliquota ordinaria ed aliquota effettiva	31/12/2016	31/12/2015
Aliquota ordinaria applicabile	27,50%	27,50%
Effetto delle variazioni in aumento (diminuzione) rispetto all'aliquota IRES ordinaria:		
Dividendi contabilizzati nell'esercizio	(34,11%)	(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	4,95%	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	0,18%	0,00%
altre variazioni	0,07%	(0,32%)
Costi indeducibili	0,23%	0,61%
Aliquota effettiva	(1,64%)	(5,69%)

Riconciliazione tra aliquota ordinaria ed aliquota effettiva-CFC	31/12/2016	31/12/2015
Aliquota ordinaria applicabile alle CFC	27,50%	27,50%
Effetto delle variazioni in aumento (diminuzione) rispetto all'aliquota IRES ordinaria:		
Costi indeducibili	(57,07%)	38,68%
Utilizzo perdite Fiscali	0,00%	0,00%
Aliquota effettiva	(29,57%)	66,18%

(unità di Euro)

Rilevazione delle imposte differite	31/12/2016			31/12/2015		
	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	18.655	5.130	27,50%	-	-	27,5%
Oneri pluriennali/beni strumentali oltre 516€	-	-	27,50%	793	218	27,5%
Premio anzianità	167.916	46.177	27,50%	115.211	31.683	27,5%
PGAM UP	-	-	27,50%	-	-	27,5%
Quote associative	124.368	34.201	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	189.516	52.117	27,50%	112.719	30.998	27,5%
effetto compensazione	(500.455)	(137.625)	27,50%	-	-	27,5%
Perdite fiscali pregresse illimitat. riportabili	-	-	27,50%	-	-	27,5%
Totale	(0)	(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	1.144.398	314.709	27,50%	2.027.862	557.662	27,5%
TFR	-	-	27,50%	-	-	27,5%
quote associative	57.392	15.783	27,50%	-	-	27,5%
effetto compensazione	(500.455)	(137.625)	27,50%	-	-	27,5%
Totale	701.335	192.867		2.041.425	561.392	
Imposte differite (anticipate) nette		(192.867)			(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 18 - Utile (Perdita) dei gruppi di attività in via di dismissione al netto delle imposte - Voce 200

18.1 Composizione della voce 200 "Utile (Perdita) dei gruppi di attività in via di dismissione al netto delle imposte"

La tabella sottostante riporta la composizione dell'utile del gruppo di attività in via di dismissione.

(migliaia di Euro)

Voci	Totale 01/01/16 - 31/12/16	Totale 01/01/15 - 31/12/15
Interessi attivi e proventi assimilati	19	6
Dividendi e proventi assimilati	98.634	171.548
Utile (perdita) da cessione o riacquisto di attività finanziarie	131	1.817
Spese amministrative	(43.463)	(72.060)
a) spese per il personale	(17.118)	(33.645)
b) altre spese amministrative	(26.345)	(38.415)
Rettifiche di valore nette su attività materiali	(63)	(57)
Rettifiche di valore nette su attività immateriali	(76)	(219)
Altri proventi e oneri di gestione	(15.396)	15.909
Imposte sul reddito	8.595	10.891
Risultato Netto	48.382	127.835

Le componenti più significative della voce sono dettagliate nelle tavole sottostanti.

DIVIDENDI

(migliaia di Euro)

Voci/Proventi	Totale 01/01/16 - 31/12/16		Totale 01/01/15 - 31/12/15	
	Dividendi	Proventi da quote di O.I.C.R.	Dividendi	Proventi da quote di O.I.C.R.
4. Partecipazioni	-	-	-	-
4.1 per attività di <i>merchant banking</i>	-	-	-	-
4.2 per altre attività	98.634	-	171.548	-
Totale	98.634	-	171.548	-

Il dettaglio dei dividendi dell'esercizio 2016 inclusi nella presente voce è di seguito riportato:

(migliaia di Euro)

Società	31/12/2016
Pioneer Asset Management sa (Lussemburgo)	16.000
Pioneer Investments Kapital.gmbh (Germania)	18.771
Pioneer Investment Management SGRpA (Italia)	18.483
Pioneer Investment Management USA Inc	
Pioneer Investment Management Ltd (Irlanda)	15.000
Pioneer Pekao Inv. Management (Polonia)	12.249
Pioneer Asset Management A.S. (Rep. Ceca)	10.684
Pioneer Investments Austria Gmbh	5.024
Pioneer Universal Pension Company (Polonia)	356
Pioneer Investment Fund Management (Ungheria)	1.636
Pioneer Investment Company a.s. (Rep. Ceca)	432
Totali	98.634

SPESE AMMINISTRATIVE

Spese per il personale

La tavola in calce illustra la composizione per categoria delle spese del personale incluse nella voce di bilancio:

(migliaia di Euro)

Voci/Settori	Totale 01/01/16 - 31/12/16	Totale 01/01/15 - 31/12/15
1. Personale dipendente	(15.089)	(21.941)
a) Salari e Stipendi	(7.334)	(7.888)
b) Oneri sociali	(1.993)	(2.356)
e) Accantonamento al trattamento di fine rapporto del personale	(11)	(11)
f) Accantonamento al fondo di trattamento di quiescenza e simili:	102	-
- a contribuzione definita	102	-
g) Versamenti ai fondi di previdenza complementare esterni:	(655)	(604)
- a contribuzione definita	(655)	(604)
h) Altre spese	(5.198)	(11.082)
Costi derivanti da accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali		
1) regolati con strumenti rappresentativi di capitale	(830)	(5.036)
2) regolati per cassa	(2.540)	(4.346)
Altri benefici a favore di dipendenti	(1.828)	(1.700)
2. Altro personale in attività	(4)	-
a) oneri per i dipendenti distaccati a tempo pieno presso l'impresa		
- altro	(4)	-
3. Amministratori e Sindaci	-	-
5. Recupero di spesa per dipendenti distaccati presso altre aziende	3.011	1.479
6. Rimborsi di spesa per dipendenti distaccati presso la società	(5.036)	(13.183)
Totale	(17.118)	(33.645)

Altre spese amministrative

Le categorie che compongono l'aggregato delle altre spese amministrative è di seguito riportato

(migliaia di Euro)

Voci/Settori	Totale 01/01/16 - 31/12/16	Totale 01/01/15 - 31/12/15
1) Imposte indirette e tasse	(153)	(90)
1a. Liquidate:	(153)	(90)
- Bollo	(2)	(1)
- Imposta di registro	(7)	(7)
- IVA	(127)	(77)
- Altre imposte e tasse	(17)	(5)
2) Costi e spese diverse	(26.192)	(38.325)
Compensi a professionisti esterni	(3.506)	(20.084)
Assicurazioni	(230)	(246)
Pubblicità	19	(13)
Prestazioni di servizi vari resi da terzi	(19.699)	(15.104)
Spese relative agli immobili:	(1.870)	(1.517)
- fitti passivi	(1.870)	(1.517)
Postali, telefoniche, stampati e altre ufficio:	(61)	(55)
- postali, telefoniche, telegrafiche, telex	(48)	(46)
- stampati e cancelleria	(13)	(9)
Noleggi e altri oneri:	(306)	(475)
- oneri inerenti a viaggi	(306)	(475)
Altre spese:	(539)	(831)
- beneficenza	(49)	(50)
- altri costi e spese diversi	(490)	(781)
Totale	(26.345)	(38.415)

ALTRI PROVENTI E ONERI DI GESTIONE

Altri Proventi

(migliaia di Euro)

	Totale 01/01/16 - 31/12/16	Totale 01/01/15 - 31/12/15
Ricavi per servizi amministrativi	12.911	15.933
Altri	338	234
Totale	13.249	16.167

Gli altri ricavi sono quasi interamente composti da proventi per servizi amministrativi.

Altri Oneri

(migliaia di Euro)

	Totale 01/01/16 - 31/12/16	Totale 01/01/15 - 31/12/15
5) Altre	(28.644)	(258)
Rettifiche di valore su migliorie su beni di terzi (su attività non scindibili)	(81)	(36)
Altre	(28.563)	(223)
Totale	(28.644)	(258)

La voce “altre” si riferisce principalmente agli oneri connessi alla risoluzione dell’accordo di Integrazione con SAM.

RETTIFICHE DI VALORE

La tavola in calce riporta il dettaglio delle rettifiche di valore delle attività materiali e immateriali

Attività materiali

(migliaia di Euro)

Voci/Rettifiche e riprese di valore	Ammortamento	Rettifiche di valore per deterioramento	Riprese di valore	Risultato netto
	(a)	(b)	(c)	(a + b - c)
1 Attività ad uso funzionale				
1.1 di proprietà	(63)	-	-	(63)
a) terreni	-	-	-	-
b) fabbricati	-	-	-	-
c) mobili	(27)	-	-	(27)
d) strumentali	-	-	-	-
e) altri	(35)	-	-	(35)
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	(63)	-	-	(63)

Attività immateriali

(migliaia di Euro)

Voci/Rettifiche e riprese di valore	Ammortamento	Rettifiche di valore per deterioramento	Riprese di valore	Risultato netto
	(a)	(b)	(c)	(a + b - c)
1. Avviamento	-	-	-	-
2. Altre attività immateriali	(76)	-	-	(76)
2.1 di proprietà	(76)	-	-	(76)
2.2 acquisite in leasing finanziario	-	-	-	-
3. Attività riferibili al leasing finanziario	-	-	-	-
4. Attività concesse in leasing operativo	-	-	-	-
Totale	(76)	-	-	(76)

IMPOSTE

Nella tavola sottostante è riportata la composizione per natura delle imposte incluse nella voce di bilancio.

(migliaia di Euro)

Voci	Totale 01/01/16 - 31/12/16	Totale 01/01/15 - 31/12/15
1. Imposte correnti	7.651	10.386
2. Variazione delle imposte correnti dei precedenti esercizi	909	485
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	35	20
5. Variazione delle imposte differite	-	-
Imposte di competenza dell'esercizio	8.595	10.891

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 (compreso il rischio di Investimenti Finanziari)
- Rischio Operativo
- Rischio di Business
- Rischio Immobiliare
- 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, quello di investimenti finanziari e quello di *business* sono considerati rischi primari, i rischi di cambio e di credito 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 cambio, 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	-	-	-	-	-	-
2. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	-	-	-	-	-	-
3. Crediti verso banche	-	-	-	-	226.662	226.662
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	-	-	-	-	742	742
Totale 31/12/2016	-	-	-	-	227.404	227.404
Totale 31/12/2015	-	-	-	-	173.225	173.225

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				Attività 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					227.404	-	-	227.404
- di cui: esposizioni oggetto di concessioni								
Totale A	-	-	-	-	227.404	-	-	227.404
B. ESPOSIZIONI FUORI BILANCIO					-	-	-	-
a) Deteriorate					-	-	-	-
b) Non deteriorate					-	-	-	-
Totale B	-	-	-	-	-	-	-	-
Totale (A+B)	-	-	-	-	227.404	-	-	227.404

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		226.662	-	-	-	-	742	227.404
B. Derivati								
B.1 Derivati finanziari	-	-	-	-	-	-	-	-
B.2 Derivati su crediti	-	-	-	-	-	-	-	-
C. Garanzie rilasciate	-	-	-	-	-	-	-	-
D. Impegni a erogare fondi	-	-	-	-	-	-	-	-
E. Altre	-	-	-	-	-	-	-	-
Totale	-	226.662	-	-	-	-	742	227.404

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	227.404	-	-	-	-	-	-	-
1.3 Altre attività	-	-	-	-	-	-	-	-
2. Passività								
2.1 Debiti	-	-	-	-	-	-	-	312
2.2 Titoli di debito	-	-	-	-	-	-	-	-
2.3 Altre passività	-	-	-	-	-	-	-	-
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. 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	-	-	-	-	-	-
2. Altre attività	-	-	-	-	-	-
3. Passività Finanziarie						
3.1 Debiti	-	-	-	-	-	-
3.2 Titoli di debito	-	-	-	-	-	-
3.3 Altre passività finanziarie	-	-	-	-	-	-
4. Altre passività	-	308	-	-	-	-
5. Derivati						
5.1 Posizioni lunghe	-	-	-	-	-	-
5.2 Posizioni corte	-	-	-	-	-	-
Totale attività	-	-	-	-	-	-
Totale passività	-	308	-	-	-	-
Sbilancio (+/-)	-	(308)	-	-	-	-

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. ed alcune delle sue controllate, incluse PGAM e la sua controllata PAI sono state citate insieme a circa altri 70 convenuti in tre *class action putative*, istituite presso la Corte Federale degli Stati Uniti tra gennaio e marzo 2009, dai rappresentanti degli investitori in alcuni fondi di investimento che avevano investito nella società BLMIS e per i quali le

controllate di UniCredit S.p.A. hanno agito come consulenti in materia di investimenti. Gli attori hanno reclamato un danno complessivo di circa USD 6 miliardi. Queste cause sono state rigettate a vari livelli di giudizio e ora non vi è più possibilità di ricorrere in appello.

Istanze del liquidatore fallimentare del SIPA

Nel dicembre 2010, il soggetto incaricato di amministrare la procedura (il “**liquidatore fallimentare del SIPA**”) per la liquidazione di BLMIS ha intentato due cause presso la Corte Federale degli Stati Uniti contro diverse dozzine di convenuti, comprese UniCredit S.p.A. ed alcune delle sue controllate, tra cui PGAM e PAI.

PGAM è stata citata in uno dei due casi, nel quale il liquidatore fallimentare del SIPA ha richiesto un danno complessivo di circa USD 60 miliardi. Tuttavia, nel corso del 2014, il liquidatore fallimentare del SIPA ha ritirato volontariamente la propria causa contro UniCredit S.p.A. e PGAM (ed alcune controllate) a seguito di una serie di sentenze per lui negative pronunciate dal tribunale.

PAI è stata citata nell’altro caso, nel quale il liquidatore fallimentare del SIPA ha richiesto un danno complessivo di alcuni miliardi di dollari per istanze pertinenti a reati di *common law* ed altri azioni legali (nello specifico trattasi di “azioni revocatorie”). Le istanze pertinenti alla *common law* sono state respinte nel 2011 e non vi sono ulteriori ricorsi pendenti.

Nel 2015, il liquidatore fallimentare del SIPA ha ritirato volontariamente e in maniera definitiva ogni azione intentata contro UniCredit S.p.A. e PAI, a seguito di accordi transattivi in base ai quali le richieste sono state soddisfatte.

Alcune persone fisiche attualmente o precedentemente legate ad UniCredit S.p.A. citate come convenuti in questo caso potrebbero avere titolo per chiedere un indennizzo da parte di UniCredit S.p.A. e dalle sue controllate.

Azione promossa da SPV OSUS Ltd.

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, in data 12 dicembre 2014, 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 dallo *United States Department of Justice*. 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.

Nelle cause istituite dai LCU contro Bank of Bermuda (Cayman) Limited e HSBC Securities Services (Lussemburgo) S.A. (congiuntamente, i “**convenuti HSBC**”) presso il Tribunale Superiore delle Isole Cayman, i convenuti HSBC hanno chiesto ai LCU di procurare alcuni documenti di pertinenza di Bank Austria e degli ex consiglieri del Fondo Primeo al fine di averne piena consultazione. Nell’aprile 2016, il Tribunale ha intimato ai LCU di inviare una formale lettere di richiesta alla magistratura austriaca affinché questa si attivasse per richiedere tale documentazione a Bank Austria ed agli ex consiglieri del Fondo Primeo. PAI ha presentato ricorso contro tale procedura sostenendo che tali richiesta alla magistratura austriaca per la consegna di documentazione di pertinenza di Bank Austria e di terzi rappresenti una violazione dell’accordo transattivo in essere tra PAI e i LCU. L’udienza è stata fissata e si terrà o il 31 agosto o il 1° settembre 2016 presso la Corte d’Appello delle Isole Cayman.

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. A cause delle negoziazione ancora in corso per raggiungere un accordo transattivo, le parti hanno richiesto un’estensione delle scadenze previste per la presentazione di detti documenti. Nei confronti degli attori è stata fissata come scadenza la fine del mese di settembre 2016. Per la relativa risposta da parte di PIA, invece, tale scadenza è stata fissata a fine dicembre 2016. Dopo che le parti avranno presentato le proprie memorie, 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 gli stessi, sanzioni (ove applicabili) oltre a tutti i danni materiali che potrà provare.

Nel marzo 2012 i convenuti hanno fatto istanza di rigetto. 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 26 Gennaio 2017 è stato raggiunto un accordo per un ammontare di 3 milioni di dollari tra Vanderbilt Capital Advisors LLC e Standard Life Insurance, che non originerà costi per Pioneer a seguito del completo rimborso garantito dalle polizze assicurative stipulate da Pioneer stessa. L'accordo è stato reso esecutivo il 10 febbraio 2017 e il Tribunale ha formalmente respinto le pretese contro Vanderbilt il 27 febbraio 2017.

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 2015, 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 notificati i processi verbali di constatazione relativi agli anni 2010, 2011 e 2012 ed il successivo dicembre 2015 sono stati notificati gli avvisi di accertamento ai fini IRES e IRAP per l'anno di imposta 2010. Conseguentemente nel Maggio 2016 la società ha deciso di concordare con l'amministrazione finanziaria, nell'ambito dell'accertamento con adesione, la chiusura dell'annualità 2010 con il pagamento delle imposte definite. Infine, in considerazione della metodologia concordata con l'Amministrazione finanziaria relativa all'esercizio 2010, in linea con le metodologie di *transfer pricing* adottate dal gruppo a partire dal luglio 2010, la società ha deciso di chiudere definitivamente, in data 28 luglio 2016, tutte le annualità, 2008, 2009, 2011 e 2012, per le quali le metodologie e risultati erano ormai concordemente definiti.

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	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
A.4 Altre attività	227.404	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Passività per cassa											
B.1 Debiti verso:	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Banche	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	289
- Enti Finanziari	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	23
- Clientela	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
B.2 Titoli di debito	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
B.3 Altre passività	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
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	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Sezione 4 - Informazioni sul patrimonio

4.1.2.1 Patrimonio dell'impresa: composizione

(importi in euro)

Voci/Valori	31/12/2016	31/12/2015
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	202.288.917	201.493.476
4. (Azioni proprie)	-	-
5. Riserve da valutazione		
- Attività finanziarie disp. per la vendita	829.696	850.305
- 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	(33.231)	(12.249)
- Quote delle riserve da valutazione relative a partecipazioni valutate al patrimonio netto	-	-
6. Strumenti di capitale	-	-
7. Utile perdita dell'esercizio	207.205.041	114.437.196
Totale	2.220.046.886	2.126.525.191

4.1.2.2 Riserva da valutazione delle attività finanziarie disponibili per la vendita: composizione

(importi in euro)

Attività/Valori	31/12/2016		31/12/2015	
	Riserva positiva	Riserva negativa	Riserva positiva	Riserva negativa
1. Titoli di debito	-	-	-	-
2. Titoli di capitale	-	-	-	-
3. Quote di O.I.C.R.	829.696	-	850.305	-
4. Finanziamenti	-	-	-	-
Totale	829.696	-	850.305	-

4.1.2.2 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.	Finanziamenti
1. Esistenze iniziali	-	-	850.305	-
2. Variazioni positive	-	-	174.966	-
2.1 Incrementi di fair value	-	-	174.966	-
2.2 Rigiro a conto economico di riserve negative da deterioramento	-	-	-	-
da realizzo	-	-	-	-
2.3 Altre variazioni	-	-	-	-
3. Variazioni negative	-	-	195.575	-
3.1 Riduzioni di fair value	-	-	32.054	-
3.2 Rettifiche da deterioramento	-	-	-	-
3.3 Rigiro a conto economico da riserve positive: da realizzo	-	-	163.521	-
3.4 Altre variazioni	-	-	-	-
4. Rimanenze finali	-	-	829.696	-

Sezione 5 - Prospetto analitico della redditività complessiva

(importi in euro)

Voci		Importo Lordo	Imposta sul reddito	Importo Netto
10.	Utile (Perdita) del periodo	212.475.676	(5.270.635)	207.205.041
	Altre componenti reddituali senza rigiro a conto economico			
20.	Attività materiali	-	-	-
30.	Attività immateriali	-	-	-
40.	Piani a benefici definiti	21.376	(394)	20.982
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 <i>fair value</i>	-	-	-
	b) rigiro a conto economico	-	-	-
	c) altre variazioni	-	-	-
80.	Differenze di cambio:	-	-	-
	a) variazioni di <i>fair value</i>	-	-	-
	b) rigiro a conto economico	-	-	-
	c) altre variazioni	-	-	-
90.	Copertura dei flussi finanziari:	-	-	-
	a) variazioni di <i>fair value</i>	-	-	-
	b) rigiro a conto economico	-	-	-
	c) altre variazioni	-	-	-
100.	Attività finanziarie disponibili per la vendita:	28.429	(7.820)	20.609
	a) variazioni di valore	28.429	(7.820)	20.609
	b) rigiro a conto economico	-	-	-
	- rettifiche da deterioramento	-	-	-
	- Utili / perdite da realizzo	-	-	-
	c) altre variazioni	-	-	-
110.	Attività non correnti in via di dismissione:	-	-	-
	a) variazioni di <i>fair value</i>	-	-	-
	b) rigiro a conto economico	-	-	-
	c) altre variazioni	-	-	-
120.	Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate a patrimonio netto:	-	-	-
	a) variazioni di <i>fair value</i>	-	-	-
	b) rigiro a conto economico	-	-	-
	- rettifiche da deterioramento	-	-	-
	- utili/perdite da realizzo	-	-	-
	c) altre variazioni	-	-	-
130.	Totale altre componenti reddituali	49.805	(8.214)	41.591
140.	Redditività complessiva (Voce 10+130)	212.525.481	(5.278.849)	207.246.632

Sezione 6 - Operazioni con parti correlate

4.1 – Informazioni sui compensi degli amministratori e dei sindaci

(migliaia di Euro)

	01/01/16 - 31/12/16		01/01/15 - 31/12/15	
Compensi e rimborsi ad Amministratori e Sindaci	632	100%	658	100%
a) Amministratori	488	77%	511	78%
b) Sindaci	144	23%	147	22%

Nome	Descrizione carica		Compensi annui		
	Carica ricoperta	Durata della carica	Emolumenti della carica	Benefici non monetari	Altri compensi
Yates Roger P.	Presidente	Appr. Bil. 2018	105.000	3.800	3.200
Börsch-Supan Axel	Vice Presidente e Consigliere Indipendente	Appr. Bil. 2018	60.000	3.800	3.600
Claude Kremer	Consigliere Indipendente	Appr. Bil. 2018	45.000	3.800	4.000
Alessandro Leipold	Consigliere Indipendente	Appr. Bil. 2018	45.000	3.800	3.600
Antonio Vegezzi	Consigliere Indipendente	Appr. Bil. 2018	50.000	3.800	3.600
Robert Glauber	Consigliere Indipendente	Appr. Bil. 2018	45.000	3.800	3.200
Michele Rutigliano	Presidente Coll. Sindacale	Appr. Bil. 2018	50.000	3.800	5.200
Ravaccia Mario Stefano	Sindaco	Appr. Bil. 2018	35.000	3.800	4.400
Michela Zeme	Sindaco	Appr. Bil. 2018	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 2016 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	49
Altri servizi (sottoscrivere dichiarazioni fiscali)	Deloitte & Touche SpA	Società Capogruppo	5
Sottoscrizione dichiarazione annuale IVA in base alla Legge 102 del 3 Agosto 2009	Deloitte & Touche SpA	Società Capogruppo	5
Altri servizi	Deloitte & Touche SpA	Società Capogruppo	187

Prospetto dei rapporti con le Società controllate

(migliaia di Euro)

Stato Patrimoniale	31/12/2016	31/12/2015
ATTIVO		
Crediti verso enti finanziari	9.295	9.136
Baroda Pioneer Asset Management Co. Ltd	19	5
Pioneer Alternative Investment Manag. (Ber) Ltd	4	6
Pioneer Alternative Investment Management Ltd	730	576
Pioneer Alternative Investments (NY) Ltd	3	3
Pioneer Asset Management AS	-	-
Pioneer Asset Management SA	265	394
Pioneer Asset Management SAI	24	9
Pioneer Asset Management a.s. Czech	-	26
Pioneer Funds Distributor Inc.	108	223
Pioneer Global Funds Distributor Ltd	5	5
Pioneer Global Investments (Aus) PTY Ltd	0	6
Pioneer Global Investments (Taiwan) Ltd	0	42
Pioneer Global Investments Ltd	56	534
Pioneer Institutional Asset Manag. Inc	14	27
Pioneer Investment Austria GmbH	0	1.319
Pioneer Investment Company AS	7	11
Pioneer Investment Fund Management Limited	13	11
Pioneer Investment Man. Shareholder Services Inc	-	-
Pioneer Investment Management Inc.	478	273
Pioneer Investment Management Ltd	1.170	1.102
Pioneer Investment Management SGRpA	5.055	3.568
Pioneer Investment Management Ltd (Taiwan)	4	-
Pioneer Investment Management USA Inc	110	24
Pioneer Investments Kapital.gmbH	1.223	876
Pioneer Pekao Investment Fund Company sa	-	56
Pioneer Pekao Investment Management SA	-	-
Vanderbilt Capital Advisor LLC (USA)	-	9
Pioneer Investments (Schweiz) GmbH	7	31
PASSIVO		
Debiti verso enti finanziari	8.307	8.967
Pioneer Global Investments Ltd	438	2
Pioneer Global Investments (Aus) PTY Ltd	4	4
Pioneer Investment Austria GmbH	74	99
Pioneer Investment Management Ltd	4.595	4.302
Pioneer Asset Management AS	1	1
Pioneer Asset Management SA	178	239
Pioneer Investment Management SGRpA	725	772
Pioneer Investment Fund Management Limited	33	-
Pioneer Investment Management USA Inc	1.775	2.154
Pioneer Investments Kapital.gmbH	474	1.392
Pioneer Pekao Investment Fund Company sa	1	1
Pioneer Pekao Investment Management SA	-	1
Vanderbilt Capital Advisors LLC	10	-

(migliaia di Euro)

Conto Economico	01/01/16 - 31/12/16	01/01/15 - 31/12/15
RICAVI		
Dividendi	265.207	171.548
Pioneer Asset Management a.s. Czech	10.684	10.533
Pioneer Asset Management SA	85.000	60.800
Pioneer Global Investments (Taiwan) Ltd	3.348	-
Pioneer Investments Austria GmbH	5.024	9.191
Pioneer Investment Company AS	432	846
Pioneer Investment Fund Management Limited	1.636	1.168
Pioneer Investments Kapital.gmbh	18.771	8.093
Pioneer Investment Management Ltd	15.000	15.000
Pioneer Investment Management SGRpA	18.483	6.674
Pioneer Global Funds Distributor Ltd	-	2.013
Pioneer Universal Pension company	356	-
Pioneer Pekao Investment Management SA	12.249	11.980
Pioneer Investment Management USA Inc	94.224	45.250
Interessi attivi	5	-
Pioneer Investment Management SGRpA	5	-
Personale distaccato	2.665	1.404
Pioneer Asset Management SA	85	113
Pioneer Investment Austria GmbH	15	331
Pioneer Investment Management Ltd	39	11
Pioneer Investment Management SGRpA	2.527	922
Pioneer Investments Kapital.gmbh	-	27
Servizi amministrativi e Recupero costi	13.662	16.556
Baroda Pioneer Asset Management Co. Ltd	14	18
Pioneer Alternative Investment Manag. (Ber) Ltd	(1)	14
Pioneer Alternative Investment Management Ltd	753	604
Pioneer Alternative Investments (NY) Ltd	-	1
Pioneer Asset Management AS	200	209
Pioneer Asset Management SA	459	623
Pioneer Asset Management SAI	40	37
Pioneer Funds Distributor Inc.	630	824
Pioneer Global Funds Distributor Ltd	-	8
Pioneer Global Investments (Aus) PTY Ltd	16	17
Pioneer Global Investments (Taiwan) Ltd	84	154
Pioneer Global Investments Ltd	518	724
Pioneer Institutional Asset Manag. Inc	78	96
Pioneer Investment Austria GmbH	572	1.124
Pioneer Investment Company AS	50	50
Pioneer Investment Fund Management Limited	92	113
Pioneer Investment Management Inc.	1.632	1.388
Pioneer Investment Management Ltd	3.343	3.208
Pioneer Investment Management SGRpA	2.567	4.289
Pioneer Investment Man. Shareholder Services Inc	-	262
Pioneer Investment Management USA Inc	712	614
Pioneer Investments Kapital.gmbh	1.472	1.665
Pioneer Pekao Investment Fund Company sa	199	170
Pioneer Pekao Investment Management SA	194	275
Pioneer Investments (Schweiz) GmbH	24	31
Vanderbilt Capital Advisors LLC	14	38

Conto Economico	01/01/16 - 31/12/16	01/01/15 - 31/12/15
COSTI		
Servizi amministrativi e diversi	(15.319)	(14.009)
Pioneer Investment Company AS	(1)	-
Pioneer Global Investments Ltd	(3.040)	(486)
Pioneer Asset Management SA	(177)	(238)
Pioneer Investment Management Ltd	(9.204)	(10.101)
Pioneer Investment Management SGRpA	(888)	(747)
Pioneer Investment Management USA Inc	(1.239)	(1.604)
Pioneer Investment Fund Management Limited	(22)	-
Pioneer Investments Kapital.gmbh	(472)	(488)
Pioneer Pekao Investment Management SA	(54)	-
Pekao Investment Fund Company sa	(5)	-
Pioneer Investment Austria GmbH	(219)	(247)
Personale distaccato	(67)	(34)
Pioneer Investment Fund Management Limited	(12)	-
Pioneer Investment Management Ltd	(29)	-
Pioneer Investment Management SGRpA	(26)	(34)

Prospetto dei rapporti con la Società controllante e le Società collegate

(migliaia di Euro)

Stato Patrimoniale	31/12/2016		31/12/2015	
ATTIVO				
Conti Correnti		258.828		172.607
UniCredit SpA	258.828		172.607	
Clienti Banche		641		1.503
HVB Asset Management Holding GmnH	-		901	
UniCredit Bank AG London	40		26	
UniCredit SpA	601		576	
PASSIVO				
Debiti commerciali		18.929		22.425
UniCredit Factoring SpA	10		11	
UniCredit Business Integration Solutions	830		157	
UniCredit SpA	18.088		22.257	

(migliaia di Euro)

Conto Economico	01/01/16 - 31/12/16		01/01/15 - 31/12/15	
RICAVI				
Interessi Attivi		1		1
UniCredit SpA	1		1	
Personale distaccato		-		78
UniCredit SpA	-		73	
Cordusio SIM Advisory & Family SPA	-		2	
Recupero costi		-		19
UniCredit SpA	-		19	
COSTI				
Spese bancarie		(16)		(17)
UniCredit SpA	(13)		(15)	
Uci Bank Czech Rep.	(2)		(2)	
Servizi amministrativi		(102)		(99)
UniCredit SpA	(29)		(74)	
UniCredit Business Integrated Solutions	(62)		(25)	
UniCredit Bank AG London	(11)		-	
Assicurazioni		(223)		(236)
UniCredit SpA	(223)		(236)	
Affitto passivo locali		(1.768)		(1.396)
UniCredit Business Integrated Solutions	(1.768)		(1.396)	
Personale distaccato		(4.254)		(13.195)
UniCredit Business Integrated Solutions	(2)		-	
UniCredit SpA	(4.535)		(13.195)	
UniCredit Bank AG London	282			
Servizi informatici		(649)		(311)
UniCredit Business Integrated Solutions	(649)		(311)	

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 31.12.2015		(milioni di €)
Attivo		
Cassa e disponibilità liquide		2.460
Attività finanziarie di negoziazione		13.721
Crediti verso banche		22.062
Crediti verso la clientela		215.175
Investimenti finanziari		112.362
Coperture		8.714
Attività materiali		2.405
Aviamenti		-
Altre attività immateriali		6
Attività fiscali		12.554
Attività non correnti e attività in via di dismissione		238
Altre attività		4.675
Totale dell'attivo		394.372
Passivo e patrimonio netto		
Debiti verso banche		37.466
Raccolta da clientela e titoli		278.885
Passività finanziarie di negoziazione		10.672
Passività finanziarie valutate al <i>fair value</i>		-
Coperture		9.669
Fondi per rischi ed oneri		2.601
Passività fiscali		152
Passività associate a gruppi in via di dismissione		-
Altre passività		8.402
Patrimonio netto:		46.525
- capitale e riserve		47.151
- riserve di valutazione (attività disponibili per la vendita - copertura di flussi finanziari - su piani a benefici definiti)		815
- utile (perdita) netto		(1.441)
Totale del passivo e del patrimonio netto		394.372
CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO - Esercizio 2015		
		(milioni di €)
Interessi netti		4.035
Dividendi e altri proventi su partecipazioni		1.476
Commissioni nette		3.868
Risultato netto dell'attività di negoziazione		446
Saldo altri proventi/oneri		(86)
MARGINE DI INTERMEDIAZIONE		9.739
Spese per il personale		(3.273)
Altre spese amministrative		(2.817)
Recuperi di spese		598
Rettifiche di valore su immobilizzazioni materiali e immateriali		(128)
Costi operativi		(5.620)
RISULTATO DI GESTIONE		4.119
Rettifiche nette su crediti e accantonamenti per garanzie e impegni		(2.667)
RISULTATO NETTO DI GESTIONE		1.452
Altri oneri e accantonamenti		(622)
Oneri di integrazione		(537)
Profitti (Perdite) netti da investimenti		(2.008)
UTILE LORDO DELL'OPERATIVITA' CORRENTE		(1.715)
Imposte sul reddito d'esercizio		274
Rettifiche di valore su avviamenti		-
UTILE (PERDITA) NETTO		(1.441)

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 Deloitte & Touche s.p.a. ("Deloitte"), cui è stato affidato da codesta Assemblea l'incarico del controllo contabile.

Per quanto concerne l'attività di vigilanza svolta nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016:

- abbiamo tenuto n. 6 riunioni collegiali nel corso delle quali abbiamo effettuato accertamenti e verifiche;
- abbiamo assistito a tutte le n. 9 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 all'Assemblea tenutasi nel corso dell'esercizio;



- abbiamo di regola garantito la partecipazione di almeno un Sindaco alle riunioni dell'Audit Committee;
- abbiamo mantenuto, anche attraverso la partecipazione alle riunioni dell'Audit Committee, il 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 Responsabili di diverse Unità Organizzative e discusso delle relative problematiche operative;
- abbiamo periodicamente incontrato la Società di Revisione Deloitte, al fine di un tempestivo scambio di dati e informazioni rilevanti per l'espletamento dei rispettivi compiti.

Diamo atto che:

- ✓ 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 23 marzo 2017 Deloitte ha depositato la propria relazione all'Assemblea degli azionisti 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;

Segnaliamo che:

- a partire dal 5 Aprile 2016, i compiti di Organismo di Vigilanza ex d.lgs.231/2001 sono stati attribuiti al Collegio Sindacale. Le verifiche effettuate con l'ausilio della funzione Compliance sui dati segnalati dalle funzioni aziendali non hanno portato all'individuazione di situazioni a rischio reato ai sensi della citata normativa;
- 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 alle norme di riferimento, 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.

oOo

Non essendo demandato al Collegio Sindacale il controllo analitico di merito sul contenuto del bilancio al 31 dicembre 2016, 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 31.12.2016, che il Consiglio di Amministrazione sottopone all'approvazione dell'Azionista, è stato redatto in ottemperanza ai principi contabili di riferimento e alle istruzioni emanate dalla Banca d'Italia.

Gli Amministratori hanno confermato che:

- non vi sono transazioni inusuali, atipiche o speciali al 31 dicembre 2016;
- la Società è dotata di idonee procedure in linea con la normativa italiana per il monitoraggio delle situazioni di potenziale conflitto di interesse che si potrebbero generare sia nel subconglomerato Pioneer, sia da parte della Capogruppo e di altre Società controllate dalla stessa;
- i contratti con parti correlate ricadono nella tipologia della gestione giornaliera e le condizioni applicate sono a valori di mercato.

oOo

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 ostantive all'approvazione del progetto di bilancio per l'esercizio chiuso al 31/12/2016 così come redatto e proposto dall'Organo Amministrativo, nonché sulla proposta di destinazione dell'utile di esercizio.

Milano, 23/03/2017

Per il Collegio sindacale

Prof. Michele Rutigliano - presidente

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Michele Rutigliano', with a long horizontal flourish extending to the right.